

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
SEPTIEMBRE DE 2013

CONTENIDO

RESUMEN	3
I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2013	7
Activos	10
Inversiones	11
Resultados consolidados y rentabilidad	14
II. RESULTADOS POR SECTOR	16
Establecimientos de crédito	16
Sector Asegurador	38
Fondos de pensiones y de cesantías	43
Fiduciarias	49
Sociedades comisionistas de bolsa de valores	59
III. MERCADOS	66
Entorno macroeconómico	66
Mercado de renta fija	70
Mercado monetario	73
Mercado cambiario	77
Mercado accionario	80
IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS	85
V. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	100

RESUMEN

Durante el tercer trimestre los indicadores positivos de la economía nacional y la estabilidad de los mercados internacionales a partir de la continuidad en la política monetaria de algunos países desarrollados motivaron la valorización de los títulos de deuda pública y de las acciones a nivel local. Este comportamiento, sumado al crecimiento sostenido de la cartera de créditos, permitió que el sistema financiero registrara un cambio de tendencia en su dinámica frente a lo observado en el trimestre anterior, que le permitió continuar con un incremento permanente de los activos y recuperar parte de las pérdidas registradas hasta junio.

Con la valorización de los instrumentos financieros, el valor del portafolio de inversiones del sistema recuperó parte de las reducciones que se observaron en el segundo trimestre de este año. De esta forma, las inversiones totales del sistema financiero ascendieron a \$444.59 billones (b) al cierre de septiembre, aumentando \$20.82b y \$10.73b frente a los valores registrados en junio y agosto del año en curso. Del monto total, \$305.77b correspondieron al portafolio de inversiones de los fondos administrados por las entidades financieras y \$138.82b a las inversiones realizadas por estas entidades.

Por su parte, la cartera mantuvo un crecimiento superior al 12% en términos reales anuales, motivado principalmente por el portafolio de vivienda y la modalidad comercial. Para septiembre, el saldo bruto de la cartera alcanzó \$273.80b, registrando una variación real anual de 13.49%. Cabe mencionar que en los meses más recientes se observó un incremento en la cartera vencida, comportamiento registrado especialmente en la modalidad comercial y de microcrédito, pero que estuvo acompañado de un aumento continuo de las provisiones. De esta manera, al cierre del tercer trimestre del año las provisiones totales de la cartera se ubicaron en \$12.51b, y continuaron superando al saldo vencido total de \$8.26b.

A partir de este contexto, durante el trimestre los activos totales del sistema financiero aumentaron \$36.03b, llegando a \$942.73b. De este total, \$430.41b correspondieron a los fondos administrados y \$512.32b a las entidades vigiladas. Dentro de los fondos administrados se destacó el comportamiento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias, los cuales aumentaron sus activos en \$13.42b hasta un nivel de \$267.89b al cierre de septiembre. Por su parte, los establecimientos de crédito presentaron el mayor crecimiento de los activos entre las entidades vigiladas, ubicándolos en \$414.36b en el mes de referencia desde un valor en junio de \$401.76b.

De esta manera, la mejor dinámica de la actividad de los intermediarios y de los fondos administrados durante el tercer trimestre favoreció los resultados alcanzados por el sistema financiero consolidado. En particular, entre enero y septiembre de 2013 el sector financiero en su conjunto presentó resultados por \$5.99b¹, lo que corresponde a un crecimiento de \$9.09b frente al acumulado de junio pasado. De una parte, las entidades vigiladas obtuvieron utilidades por \$7.41b, mientras que los fondos administrados presentaron resultados por -\$1.42b, equivalentes a un incremento de \$6.47b frente al cierre del trimestre anterior.

De los \$7.41b de utilidades presentadas por las entidades vigiladas, los establecimientos de crédito y la industria aseguradora reportaron resultados por \$5.90b y \$561.51 miles de millones (mm)². A su vez, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) registraron ganancias por \$287.29mm, mientras que las sociedades fiduciarias lo hicieron por \$282.65mm. Por su parte, los intermediarios de valores, las instituciones oficiales especiales (IOE) y los proveedores de infraestructura obtuvieron utilidades por \$263.95mm³, \$230.22mm y \$96.05mm, respectivamente⁴.

Respecto a los fondos administrados, los rendimientos abonados de los afiliados de los fondos de pensiones y de cesantías finalizaron en -\$27.68mm⁵, recuperando parte de la disminución de los rendimientos del segundo trimestre del año. Por su parte, los fondos administrados por sociedades fiduciarias presentaron una mejoría en sus resultados al pasar de -\$2.85b a -\$1.60b, entre junio y septiembre de 2013.

Para el caso particular de los establecimientos de crédito durante el tercer trimestre de 2013 su desempeño estuvo motivado por el incremento permanente de la cartera, acompañado de unos indicadores de calidad y cobertura que se mantuvieron en niveles adecuados. Por su parte, durante este periodo se registró un aumento en los depósitos efectuados por el público en general en estos intermediarios, principalmente en los productos de cuentas de ahorro y cuentas corrientes, presentando al término de septiembre un crecimiento real anual de 23.19% y 10.66%, respectivamente. La actividad de estas entidades estuvo acompañada de un margen de solvencia de 15.62%, superior al mínimo regulatorio de 9%. Este último indicador, que incluyó los nuevos requerimientos de capital exigidos a estas entidades a partir de agosto de 2013, reflejó que los establecimientos de crédito continuaron con la capacidad necesaria para absorber pérdidas no esperadas en el desarrollo de su actividad.

¹ Esta utilidad corresponde a la acumulada entre enero y septiembre de 2013.

² Incluye los fondos de pensiones voluntarias.

³ Incluye las sociedades comisionistas de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, junto con sus recursos administrados.

⁴ Resultados registrados en la Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados, Tabla 2: Entidades Vigiladas y Tabla 3: Fondos administrados por entidades vigiladas.

⁵ Los resultados corresponden a los rendimientos abonados (cuenta PUC 5700).

Por su parte, para el sector asegurador se destacó el incremento en la emisión de primas de seguros de vida, impulsando los resultados alcanzados por esta industria. En particular, en el tercer trimestre se observó un incremento en la utilización de seguros por parte de los colombianos, que se reflejó en el gasto que asume cada individuo por la adquisición de un seguro⁶ y que corresponde a la prima que debe pagarse a la aseguradora para cubrir algunos riesgos. Este indicador reflejó un gasto promedio por individuo de \$296,707 en septiembre, superior en \$120,289 al registrado en junio pasado.

En lo referente a los fondos de pensiones y de cesantías, se observó un incremento real de 7.90% en los ahorros pensionales de los trabajadores en el año más reciente, llegando a \$149.83b al cierre de septiembre. De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$131.10b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$11.58b y los fondos de cesantías (FC) por \$7.15b. Durante este periodo el desempeño favorable de las inversiones, principalmente de los títulos participativos, contribuyó con el buen comportamiento de la industria. En consecuencia, los rendimientos abonados de los afiliados registraron una recuperación al pasar de -\$5.08b a -\$27.68mm, entre junio y septiembre de 2013.

Entretanto, en el tercer trimestre aumentaron los recursos entregados por las personas naturales y jurídicas a las sociedades fiduciarias para su administración, a través de las diferentes modalidades de negocios que ofrecen estas entidades. En este periodo, los activos administrados por las fiduciarias pasaron de \$254.47b a \$267.89b. De manera desagregada, las fiducias, los recursos de la seguridad social, los fondos de inversión colectiva (FIC) y los FPV finalizaron con activos por \$157.21b, \$73.29b, \$35.88b y \$1.50b, respectivamente. De otra parte, para las sociedades fiduciarias se registraron en septiembre activos por \$2.16b, superiores en \$152.79mm al valor observado en junio de 2013.

En cuanto a las firmas comisionistas de bolsas de valores se registraron importantes avances en relación con las utilidades e ingresos operacionales. Las utilidades netas e ingresos operacionales de este sector, registraron aumentos del 25.34% y 7.16% real frente al valor acumulado hasta septiembre de 2012, ubicándose en \$56.23mm y en \$768.10mm respectivamente. Al cierre del trimestre estos intermediarios finalizaron con inversiones por \$1.52b, superior en \$117.54mm al valor registrado en junio de este año.

⁶ Este indicador es calculado como el cociente de las primas emitidas y la población total.

En este sentido, y dado el desempeño observado en el sistema durante el tercer trimestre del año, la Superintendencia Financiera de Colombia mantiene una supervisión integral sobre la actividad de las entidades vigiladas y los fondos administrados, con el propósito de garantizar la estabilidad en el sistema financiero y velar por el respeto de los derechos de los consumidores financieros.

I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A SEPTIEMBRE DE 2013

En la siguiente tabla se presentan los saldos con corte al 30 de septiembre de 2013 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. Las entidades vigiladas hacen referencia a las sociedades de servicios financieros autorizadas para funcionar por esta Superintendencia (Tabla 2). A su vez, algunas de estas entidades están habilitadas para manejar fondos, tales como las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de fondos de pensiones. Estos últimos recursos se denominan en este informe como fondos administrados (Tabla 3).

Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2013					Agosto - 2013	Septiembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
Establecimientos de Crédito (EC)	414,358,687	82,976,154	273,802,206	59,556,920	5,897,851	5,158,030	5,523,606
Industria Aseguradora	43,988,024	31,985,193	118,861	9,450,451	561,505	377,523	918,527
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías ⁴	3,686,952	2,366,783	0	2,757,535	287,293	240,510	349,404
Fondos de pensiones y cesantías ⁴	151,214,045	144,112,146	11,000	149,828,222	-27,675	-2,391,246	11,894,564
Soc. Fiduciarias	2,162,462	1,112,866	0	1,677,117	282,646	237,764	310,028
Fondos administrados por Soc. Fiduciarias	267,886,354	154,398,134	2,861,550	212,477,605	-1,599,781	-3,263,905	7,424,663
Intermediarios de valores	13,959,376	8,642,433	0	11,841,273	263,950	183,833	531,089
Proveedores de Infraestructura	1,493,710	299,292	106	1,101,416	96,049	86,290	98,322
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	43,985,187	18,699,006	21,653,936	6,745,897	230,215	154,977	341,223
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁵	942,734,797	444,592,007	N.A.	455,436,436	5,992,050	783,776	27,391,425
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	512,325,397	138,824,840	N.A.	81,987,840	7,416,372	6,311,597	7,597,166
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁶	430,409,400	305,767,167	N.A.	373,448,596	-1,424,322	-5,527,821	19,794,260
VARIACIÓN ANUAL							
Establecimientos de Crédito (EC)	15.1%	19.3%	16.1%	16.1%	6.8%	739,821	374,245
Industria Aseguradora	11.7%	13.7%	-13.3%	1.0%	-38.9%	183,982	-357,022
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías ⁴	22.1%	21.5%	-	11.3%	-17.8%	46,782	-62,111
Fondos de pensiones y cesantías ⁴	10.5%	8.4%	0.0%	10.4%	-100.2%	2,363,571	-11,922,239
Soc. Fiduciarias	1.4%	12.5%	-	5.7%	-8.8%	44,882	-27,382
Fondos administrados por Soc. Fiduciarias	20.0%	15.7%	10.3%	20.7%	-121.5%	1,664,123	-9,024,444
Intermediarios de valores	-23.1%	-35.9%	0.0%	-8.6%	-50.3%	80,117	-267,140
Proveedores de Infraestructura	6.2%	-4.1%	-22.3%	6.0%	-2.3%	9,759	-2,273
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	8.1%	13.9%	1.9%	4.2%	-32.5%	75,238	-111,008
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁵	14.3%	11.9%	N.A.	14.7%	-78.1%	5,208,274	-21,399,374
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	13.3%	15.5%	N.A.	12.2%	-2.4%	1,104,775	-180,793
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁶	15.6%	10.4%	N.A.	15.3%	-107.2%	4,103,499	-21,218,581

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

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

(2) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia y el mes inmediatamente anterior.

(3) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia e igual período del año anterior.

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

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

(6) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones y los fondos de inversión colectiva. Para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Tabla 2: Entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2013					Agosto - 2013	Septiembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
Establecimientos de Crédito (EC)	414,358,687	82,976,154	273,802,206	59,556,920	5,897,851	5,158,030	5,523,606
Industria Aseguradora	43,800,286	31,817,921	118,861	9,274,539	562,668	379,263	908,840
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ⁴	3,686,952	2,366,783	0	2,757,535	287,293	240,510	349,404
Soc. Fiduciarias	2,162,462	1,112,866	0	1,677,117	282,646	237,764	310,028
Soc. Comisionistas de Bolsas	2,805,825	1,530,103	0	849,546	58,575	53,950	57,767
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	32,287	22,715	0	24,870	1,077	814	7,977
Proveedores de Infraestructura	1,493,710	299,292	106	1,101,416	96,049	86,290	98,322
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	43,985,187	18,699,006	21,653,936	6,745,897	230,215	154,977	341,223
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	512,325,397	138,824,840	N.A.	81,987,840	7,416,372	6,311,597	7,597,165
VARIACIÓN ANUAL							
Establecimientos de Crédito (EC)	15.1%	19.3%	16.1%	16.1%	6.8%	739,821	374,245
Industria Aseguradora	11.7%	13.7%	-13.3%	0.9%	-38.1%	183,405	-346,172
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)	22.1%	21.5%	-	11.3%	-17.8%	46,782	-62,111
Soc. Fiduciarias	1.4%	12.5%	-	5.7%	-8.8%	44,882	-27,382
Soc. Comisionistas de Bolsas	-52.4%	-48.6%	-	-13.2%	1.4%	4,625	809
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	-60.1%	-52.0%	-	-46.6%	-86.5%	263	-6,900
Proveedores de Infraestructura	6.2%	-4.1%	-22.3%	6.0%	-2.3%	9,759	-2,273
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	8.1%	13.9%	1.9%	4.2%	-32.5%	75,238	-111,008
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS	13.3%	15.5%	N.A.	12.2%	-2.4%	1,104,775	-180,793

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

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

(2) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia y el mes inmediatamente anterior.

(3) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia e igual periodo del año anterior.

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

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

Tabla 3: Fondos Administrados por entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2013					Agosto - 2013	Septiembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
Fondos de Pensiones Obligatorias	131,896,777	128,070,554	0	131,095,951	102,897	-2,069,146	10,730,782
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,078,040	9,808,392	0	11,579,342	-114,946	-225,995	670,307
Fondos de Cesantías (FC)	7,239,227	6,233,200	11,000	7,152,929	-15,627	-96,105	493,476
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	35,884,012	24,480,380	0	35,106,479	686,341	524,405	1,143,806
Fiducias	157,213,894	60,392,333	2,861,550	106,158,845	-996,677	-2,137,212	2,753,319
Recursos de la Seguridad Social	73,289,083	68,229,487	0	69,719,297	-1,316,227	-1,671,574	3,473,037
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,499,364	1,295,933	0	1,492,984	26,781	20,477	54,501
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	187,738	167,272	0	175,912	-1,163	-1,740	9,688
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	774,879	569,327	0	754,004	23,346	15,717	40,183
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	733,729	426,960	0	729,247	-45,468	-50,118	163,409
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	9,612,656	6,093,328	0	9,483,606	226,419	163,470	261,754
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁴	430,409,400	305,767,167	2,872,550	373,448,596	-1,424,322	-5,527,821	19,794,259
VARIACIÓN ANUAL							
Fondos de Pensiones Obligatorias	11.4%	9.5%	-	10.8%	-99.0%	2,172,044	-10,627,884
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	3.2%	-0.7%	-	6.9%	-117.1%	111,049	-785,252
Fondos de Cesantías (FC)	8.5%	1.4%	-	7.6%	-103.2%	80,478	-509,102
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	8.3%	7.9%	-	8.8%	-40.0%	161,936	-457,465
Fiducias	29.2%	28.0%	10.3%	34.7%	-136.2%	1,140,536	-3,749,996
Recursos de la Seguridad Social	9.6%	9.5%	-	9.8%	-137.9%	355,347	-4,789,264
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.1%	2.4%	-	1.0%	-50.9%	6,305	-27,720
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	13.8%	16.4%	-	10.7%	-112.0%	577	-10,850
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	4.7%	3.6%	-	4.8%	-41.9%	7,630	-16,837
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	-73.4%	-83.0%	-	-72.9%	-127.8%	4,649	-208,877
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	10.7%	-17.6%	-	11.2%	-13.5%	62,950	-35,334
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	15.6%	10.4%	10.7%	15.3%	-107.2%	4,103,499	-21,218,581

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

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

(2) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia y el mes inmediatamente anterior.

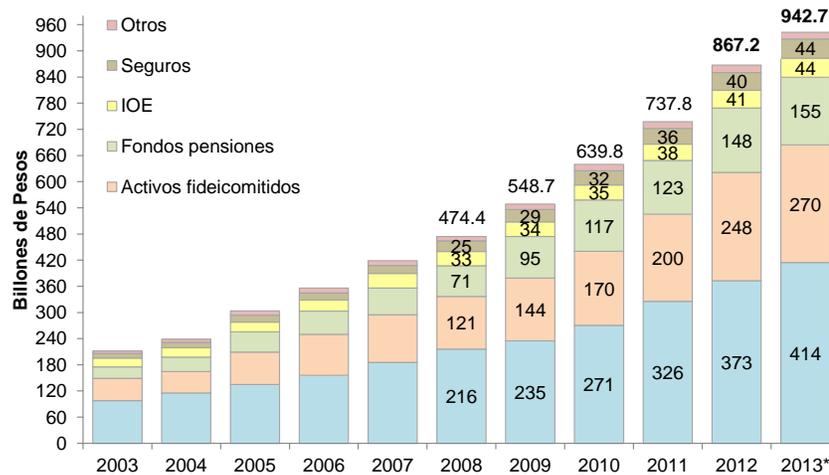
(3) La variación corresponde a la diferencia en términos absolutos entre las utilidades registradas en el mes de referencia e igual periodo del año anterior.

(4) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones y fondos de inversión colectiva; para las demás entidades.

Activos

En lo corrido del tercer trimestre del año, los activos del sistema financiero continuaron registrando un comportamiento creciente, basado principalmente en la recuperación que presentó el portafolio de inversiones de los intermediarios a partir de julio y a la dinámica observada en la cartera. De esta forma, al 30 de septiembre de 2013 el total de activos del sistema financiero, incluyendo los fondos administrados por las entidades vigiladas, ascendió a \$942.73b equivalente a una variación real anual de 11.78% (Gráfica 1) y un incremento trimestral de 3.97%.

Gráfica 1. Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas



Cifras al cierre de cada año.
 *2013: Cifras hasta septiembre.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Entre julio y septiembre el incremento de los activos totales del sistema fue consecuencia de un aumento de \$20.70b en los activos de los fondos administrados, los cuales ascendieron a \$430.41b, y de \$15.32b en los activos de las entidades vigiladas que cerraron en \$512.33b. Dentro de los primeros se destacó el comportamiento de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias al incrementar sus activos en \$13.42b, mientras que por el lado de las entidades vigiladas, el mayor incremento en sus activos lo presentaron los establecimientos de crédito con un alza de \$12.59b.

Por producto se observó que a septiembre el 47.16% de los activos correspondió a inversiones, el 31.66% a cartera y el 21.18% restante a otros activos (entendidos como el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, entre otros). En el tercer trimestre del año, las

inversiones incrementaron su participación en 0.42% mientras que los otros activos y la cartera redujeron su contribución al total de los activos en 0.23% y 0.19% respectivamente.

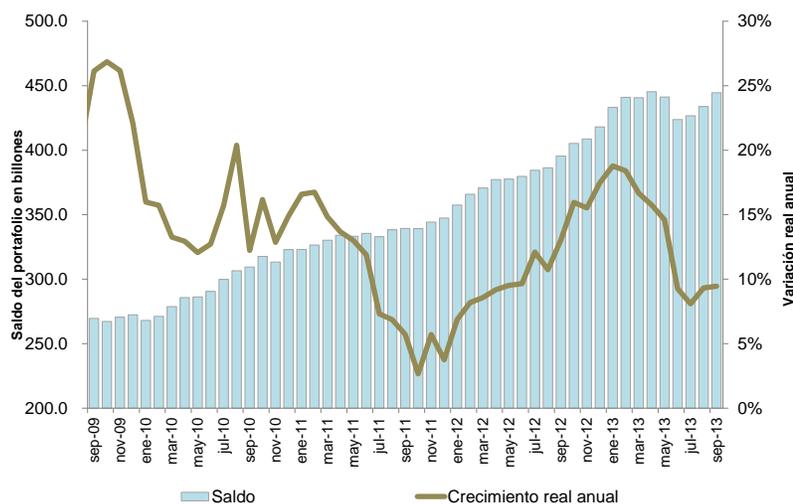
Frente a agosto de 2013 los activos totales del sistema financiero se incrementaron en \$14.26b, explicado principalmente por un aumento de \$10.20b en los fondos administrados y de \$4.05b en los activos de las entidades vigiladas. Al interior de los fondos se destacó el comportamiento de los activos de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias y de los fondos de pensiones y cesantías que presentaron incrementos de \$6.70b y \$2.74b, respectivamente. En cuanto a las entidades vigiladas, los establecimientos de crédito registraron el mayor alza de sus activos en el mes con un \$3.24b desde un nivel de \$411.11b.

Con respecto a septiembre de 2012, sobresalió el crecimiento de los activos de los establecimientos de crédito y los fondos administrados por las sociedades fiduciarias dentro del comportamiento total de los activos del sistema financiero, el cual por el lado de los fondos administrados registró una variación anual de 13.02% en términos reales, equivalentes a \$58.03b, mientras que en lo correspondiente a los activos de las entidades vigiladas se presentó un crecimiento real anual de 10.76%, representados en \$60.05b.

Inversiones

La buena dinámica de los mercados financieros derivada de la menor volatilidad observada, permitió que en el tercer trimestre los portafolios de inversión se valorizaran y corrigieran el comportamiento presenciado en el trimestre anterior. A partir de julio, las valorizaciones de los títulos de renta variable y renta fija en los mercados locales, generaron que el valor del portafolio de inversiones de los agentes retornara a la tendencia al alza registrada desde finales de 2011 y hasta los primeros meses del 2013. Dentro de este contexto, en septiembre (Gráfica 2) las inversiones del sistema financiero colombiano se ubicaron en \$444.59b, presentando una variación real anual de 9.45% y mensual de 2.47%.

Gráfica 2. Evolución del portafolio de inversiones del sistema financiero



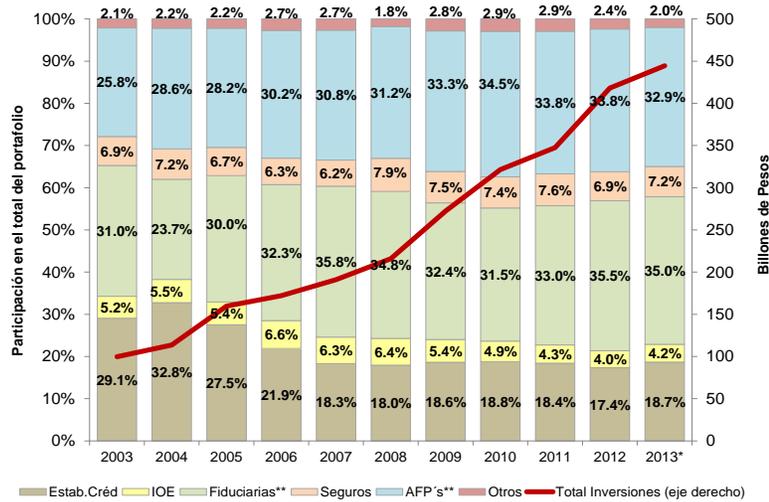
* Información a septiembre de 2013.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

En particular, el impulso que presentaron las inversiones se reflejó en el portafolio de las entidades vigiladas, el cual ascendió de \$130.67b al cierre del trimestre anterior a finalizar septiembre en \$138.82b, equivalente a un crecimiento real anual de 12.90%. Este aumento fue explicado principalmente por la expansión en el portafolio de los establecimientos de crédito y de la industria aseguradora, los cuales se incrementaron durante el trimestre en \$5.14b y \$2.07b, cerrando en \$82.98b y \$31.98b, respectivamente.

De otra parte, el comportamiento positivo de los mercados financieros también se vio reflejado en la dinámica de los portafolios de inversiones de los fondos administrados. Es así como en el tercer trimestre del año pasaron de tener inversiones por \$293.10b a alcanzar un nivel de \$305.77b, registrando un crecimiento real anual de 7.95% y trimestral de 4.32%. Al interior de éstos se destacó el incremento de \$7.59b en el valor de las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías, y de \$5.30b en los fondos administrados por las sociedades fiduciarias.

Cabe mencionar que en septiembre la variación más representativa se presentó en las inversiones de los fondos administrados las cuales registraron un crecimiento de \$8.37b, destacándose el incremento de \$4.38b en el portafolio de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias y de \$3.75b en el de los fondos de pensiones y cesantías. Por su parte, el valor del portafolio de las entidades vigiladas se incrementó en \$2.35b, de los cuales los establecimientos de crédito aportaron \$1.05b.

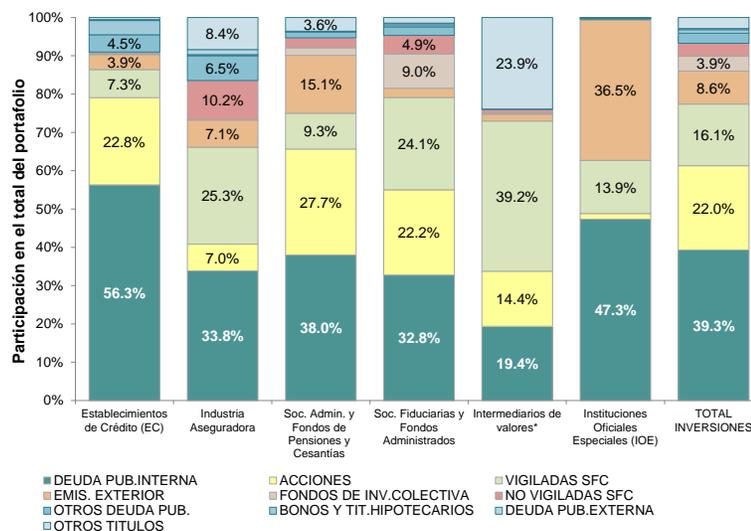
Gráfica 3. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta al 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Durante el trimestre el portafolio del sistema financiero mantuvo la composición que se ha registrado desde periodos anteriores, caracterizado por una importante participación de los títulos de deuda. Los mayores incrementos en monto se observaron en los instrumentos de deuda pública interna, acciones y en títulos, valores o participaciones de emisores del exterior con \$4.61b, \$2.21b y \$0.18b, respectivamente. Por su parte, las inversiones en títulos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia disminuyeron su participación en el portafolio total, tras pasar de \$7.76b a \$6.08b, entre junio y septiembre de 2013.

Gráfica 4. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad e instrumento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta al 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Resultados consolidados y rentabilidad⁷

En el tercer trimestre de 2013 el sistema financiero colombiano presentó un comportamiento favorable y una recuperación en sus resultados debido a la menor volatilidad observada en los mercados financieros, que se reflejó en un desarrollo positivo de los portafolios de inversión. Este comportamiento estuvo acompañado de un buen desempeño de la cartera, lo que permitió que las utilidades del sistema en su conjunto presentaran un crecimiento de \$9.09b frente al cierre de junio de 2013. De esta forma, al término de septiembre las ganancias del total del sistema se ubicaron en \$5.99b⁸.

Por el lado de los fondos administrados, dado que su estructura de negocios se enfoca en la dinámica de su portafolio de inversiones, el buen desempeño registrado durante el tercer trimestre permitió una recuperación destacable en sus resultados, los cuales pasaron de -\$7.89b en junio a -\$1.42b al cierre de septiembre. Las mayores contribuciones a este desempeño fueron las de los fondos de pensiones y de cesantías, los cuales incrementaron sus rendimientos abonados en el año en \$5.05b tras cerrar septiembre en -\$27.67mm desde un nivel de -\$5.08b en junio. En cuanto a los recursos administrados por las sociedades fiduciarias se registró un aumento de \$1.25b en sus utilidades en el mismo periodo, ubicándose al cierre del trimestre en -\$1.60b.

Por su parte, las entidades vigiladas registraron utilidades por \$7.41b. De este total, los establecimientos de crédito acumularon ganancias por \$5.90b en lo corrido del año⁹, seguidos por la industria aseguradora con \$562.67mm y las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) con \$287.29mm. De otro lado, las sociedades fiduciarias, las instituciones oficiales especiales (IOE), los proveedores de infraestructura y los intermediarios de valores obtuvieron ganancias por \$282.65mm, \$230.22mm, \$96.05mm y \$59.65mm, respectivamente¹⁰.

⁷ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

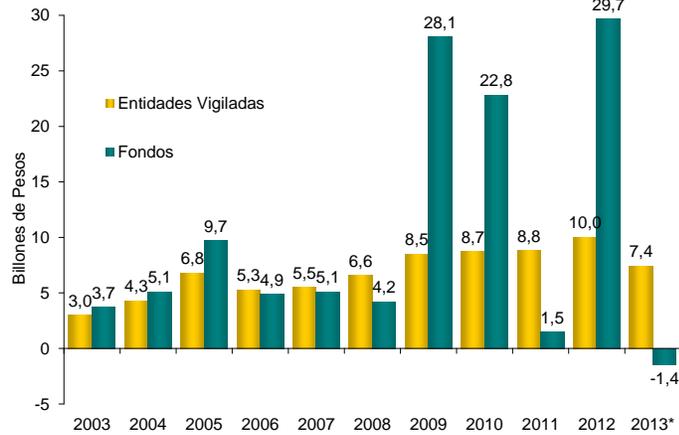
$$ROE = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{patrimonio}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1 \quad ROA = \left(\frac{\text{utilidad}}{\text{activo}} + 1 \right)^{12/\text{mes}} - 1$$

⁸ Esta utilidad corresponde a la acumulada entre enero y septiembre de 2013.

⁹ Resultados obtenidos entre enero y septiembre de 2013.

¹⁰ Resultados registrados en la Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados; Tabla 2: Entidades vigiladas y Tabla 3: Fondos administrados por entidades vigiladas.

Gráfica 5. Resultados del sistema financiero y sus fondos



Estados Financieros al cierre de cada año.
 *2013: Resultados acumulados a septiembre.
 Fuente: Superintendencia Financiera, Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Como consecuencia del incremento de los resultados acumulados, los indicadores de rentabilidad, tanto del activo (ROA) como del patrimonio (ROE), de las sociedades y los fondos administrados presentaron un mejor desempeño comparado con el mes anterior. Es así como para el caso de las entidades vigiladas, el ROE y el ROA se incrementaron en 6.63 pb y 32.60 pb, mientras que para los fondos administrados lo hicieron en 177.19 pb y 173.15 pb, en su orden. Al corte de septiembre (Tabla 13) el ROA de las sociedades y los fondos se ubicó en 1.93% y -0.32%, respectivamente, al tiempo que el ROE de las mismas cerró en 12.24% y -0.33%. Respecto al año pasado, tanto para las sociedades como para los fondos administrados el ROA y el ROE presentaron un menor desempeño, dado que en septiembre de 2012 estos indicadores para las entidades vigiladas cerraron en 2.25% y 14.10%, en su orden, mientras que para los fondos administrados registraron un nivel de 9.36% y 9.58%.

II. RESULTADOS POR SECTOR

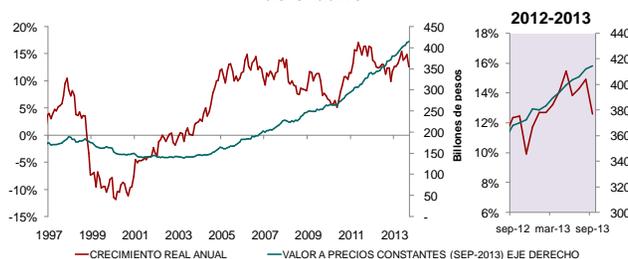
Establecimientos de crédito

En lo corrido de 2013 los establecimientos de crédito presentaron un desempeño favorable, debido principalmente a la buena dinámica de la cartera y al mejor comportamiento de las inversiones después de la volatilidad que se registró en los mercados financieros durante el segundo trimestre del año. Por su parte, la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento continuaron en niveles adecuados, lo que obedeció a un nivel de provisiones que continuó superando el saldo en mora de los créditos. Para las captaciones se observó principalmente un incremento en los depósitos en cuentas de ahorro y cuentas corrientes. Este comportamiento estuvo acompañado de una relación de solvencia que se ubicó en 15.62% para estos intermediarios, por encima del nivel regulatorio de 9% y acorde con los nuevos requerimientos de capital que entraron a regir a partir de agosto de 2013.

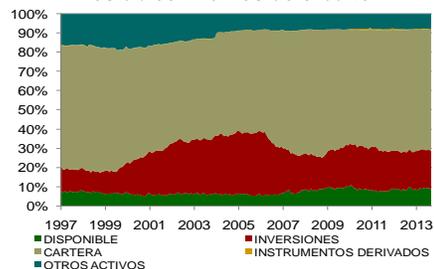
Activos

En lo corrido de 2013 los activos de los establecimientos de crédito continuaron expandiéndose, manteniendo un crecimiento real anual por encima del 12%. De esta manera, en septiembre la variación real anual de los activos se ubicó en 12.59%, con lo cual éstos ascendieron a un nivel de \$414.36b (Gráfica 6). La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que a septiembre de 2013 representaron el 43.95% de los activos totales.

Gráfica 6. Evolución de los activos de los establecimientos de crédito



Gráfica 7. Composición de los activos de los establecimientos de crédito



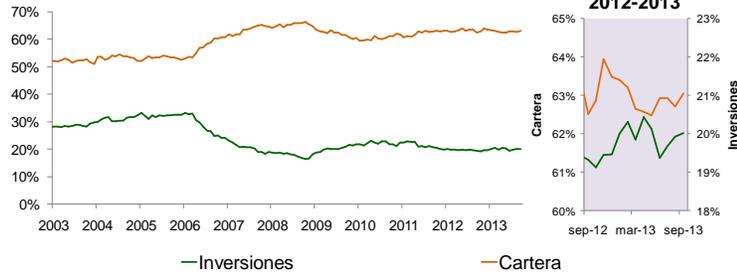
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Teniendo en cuenta su naturaleza, la actividad de estos intermediarios estuvo enfocada principalmente en la colocación de créditos y en las inversiones, rubros que al cierre de septiembre representaron en su orden el 63.06% y el 20.03% del total del activo¹¹(Gráfica 8). En particular, la dinámica reciente de los activos se vio impulsada principalmente por el buen

¹¹ Otros rubros que tienen una importante participación en el activo de los establecimientos de crédito son: el disponible (8.60%), la valorización neta (1.97%) y las cuentas por cobrar (15.2%).

desempeño de la cartera, rubro que contribuyó con 8.39pp del crecimiento real anual registrado por los activos totales en septiembre de 2013 (12.59%). Por su parte, las inversiones aportaron 3.10pp a este último crecimiento, destacando la mejor dinámica que presentó el portafolio de inversiones en el tercer trimestre luego de la desaceleración registrada entre abril y junio de 2013.

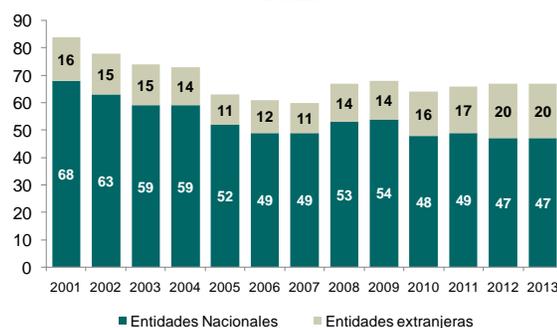
Gráfica 8. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total 2012-2013



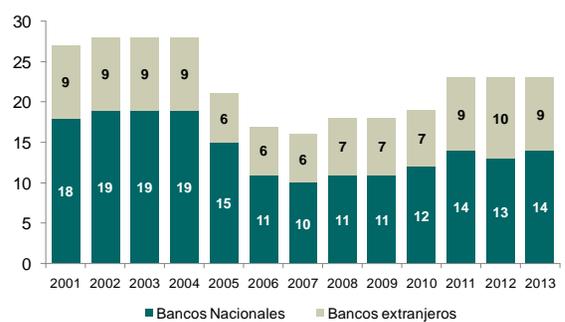
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

De otro lado, para lo corrido de 2013 continuó la dinámica de fusiones, adquisiciones y entrada de nuevos intermediarios al sistema financiero colombiano. Durante este periodo, comenzó a funcionar en Colombia la compañía de financiamiento Ripley, Scotiabank hizo efectiva la fusión con el Banco Colpatria, mientras que Coopcentral pasó a ser una entidad bancaria, siendo previamente un organismo cooperativo de grado superior. De igual forma, finalizando el tercer trimestre se dio la autorización de funcionamiento al Banco Santander de Negocios S.A. Dado lo anterior, al término de septiembre se registraron en funcionamiento un total de 67 establecimientos de crédito (Gráfica 9).

Gráfica 9. Evolución en el número de establecimientos de crédito



Gráfica 10. Evolución en el número de bancos

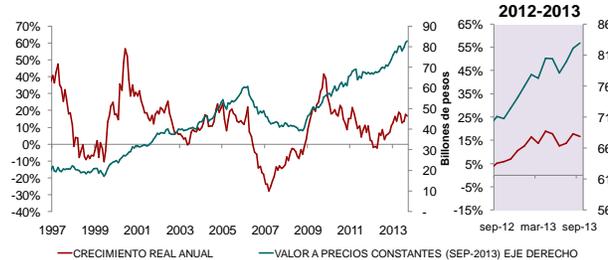


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

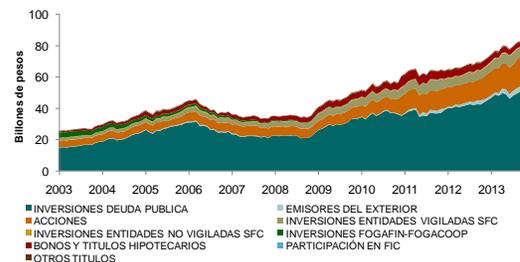
Inversiones

Durante la mayor parte del periodo comprendido entre enero y septiembre de 2013, las inversiones de los establecimientos de crédito presentaron un alza en su tasa de crecimiento. Esta dinámica se modificó parcialmente entre abril y junio de 2013 cuando el incremento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales afectó el desempeño de los activos locales. A partir de julio, las inversiones retornaron a su tendencia creciente debido principalmente a la mayor estabilidad observada en el mercado de deuda pública local y a la buena dinámica del mercado accionario. De esta forma, al cierre de septiembre de 2013 las inversiones de los establecimientos de crédito ascendieron a \$82.98b al registrar una tasa de crecimiento real anual de 16.65% (Gráfica 11).

Gráfica 11. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito



Gráfica 12. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento

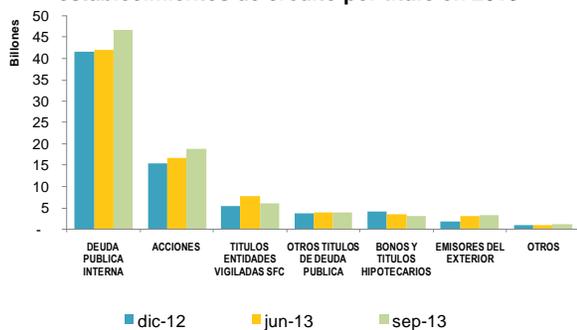


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

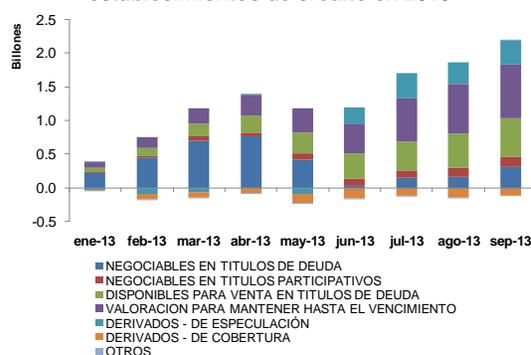
En particular, la mejor dinámica de los mercados financieros nacionales y externos, principalmente en el primer y tercer trimestre de 2013, favoreció la valorización de los títulos e impulsó la expansión en el portafolio de inversiones de estos intermediarios. Frente al cierre de 2012, las inversiones de estos intermediarios aumentaron en \$10.41b, que fueron explicados en un 49.20% por los títulos de deuda pública interna, un 34.37% por las acciones y un 15.30% por los instrumentos de emisores del exterior (Gráfica 13). Este comportamiento guarda relación con el hecho de que estos instrumentos representaron en septiembre de 2013 el 82.94% del saldo total de las inversiones (Gráfica 12).

En los meses más recientes (junio a septiembre) las valorizaciones registradas en el portafolio de estas entidades fueron lideradas por las inversiones para mantener hasta el vencimiento, los títulos de deuda disponibles para la venta y los derivados de especulación. Esto contrastó en cierta medida con lo observado para los primeros cinco meses del año, donde las inversiones negociables en títulos de deuda explicaron la mayor parte de las valorizaciones. Al término de septiembre, las ganancias de los establecimientos de crédito por concepto de valorización ascendieron a \$2.10b (Gráfica 14).

Gráfica 13. Saldo de las inversiones de los establecimientos de crédito por título en 2013



Gráfica 14. Valorización de las inversiones de los establecimientos de crédito en 2013



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Cartera

En lo corrido de 2013 la cartera de los establecimientos de crédito mantuvo un crecimiento superior al 12% real anual, comportamiento que estuvo acompañado de una tendencia descendente en la variación del saldo vencido y un nivel de provisiones que presentó un incremento continuo. De esta forma, los indicadores de calidad y cobertura continuaron ubicándose en niveles adecuados.

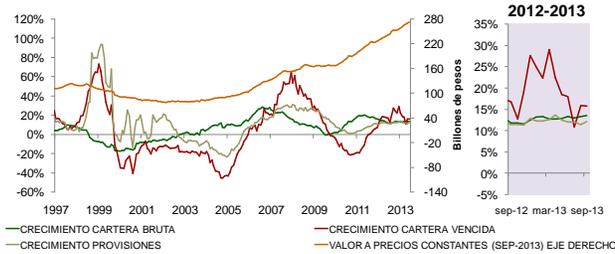
El impulso a la cartera total estuvo dado principalmente por el portafolio de vivienda y la modalidad comercial, mientras que la cartera de consumo registró un menor crecimiento. En particular, en septiembre el saldo bruto de la cartera alcanzó \$273.80b¹², lo que significó una variación real anual de 13.49%¹³. Cabe mencionar que el crecimiento de la cartera durante el tercer trimestre del año en curso se ubicó en niveles similares a los observados en igual periodo del año anterior (Gráfica 15).

En el caso de la cartera vencida, en lo corrido del año registró una tasa de crecimiento con una tendencia a la baja. En particular, su ritmo de variación real anual pasó de 27.60% en diciembre de 2012 a 15.75% en septiembre de 2013. Cabe mencionar que el repunte observado en agosto y septiembre en el crecimiento anual del saldo vencido obedeció en parte a los efectos del paro agrario sobre la dinámica de la modalidad comercial y de microcrédito.

¹² Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, la cartera de créditos asciende a \$278.16 b.

¹³ En términos nominales anuales esta tasa equivale al 16.07%.

Gráfica 15. Cartera total de los establecimientos de crédito



Gráfica 16. Saldo de provisiones totales y cartera vencida

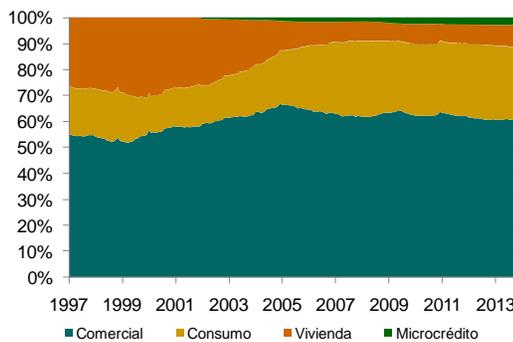


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

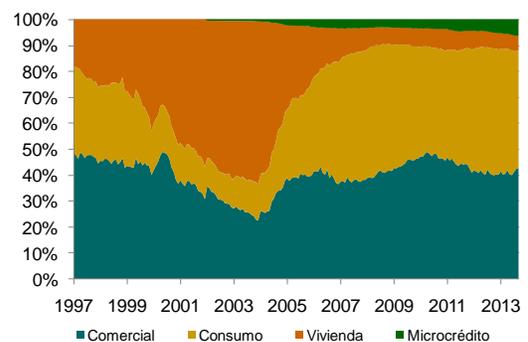
A su vez, las provisiones presentaron un crecimiento continuo lo que les permitió mantenerse por encima del saldo en mora de la cartera total. En particular, en septiembre el nivel de las provisiones (\$12.51b) superó en \$4.25b al saldo total de la cartera vencida, la cual ascendió a \$8.26b (Gráfica 16). Lo anterior conllevó a que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 151.42%.

Por otra parte, en 2013 la cartera bruta total mantuvo una composición por modalidad similar a la registrada en años recientes (Gráfica 17). Al cierre de septiembre la modalidad comercial representó el 60.66% de la misma, seguida en su orden por el portafolio de consumo (27.98%), vivienda (8.40%) y microcrédito (2.96%). En relación con el saldo vencido, entre enero y septiembre la cartera de consumo redujo su participación en 3.18pp, al ubicarla al cierre del tercer trimestre en 45.08%. Este descenso fue compensado por el aumento en la representación dentro del saldo vencido de la modalidad comercial y de microcrédito, al establecer su participación al término del tercer trimestre en 42.67% y 6.21%, respectivamente (Gráfica 18).

Gráfica 17. Participación por modalidad en la cartera total



Gráfica 18. Participación por modalidad en la cartera vencida total

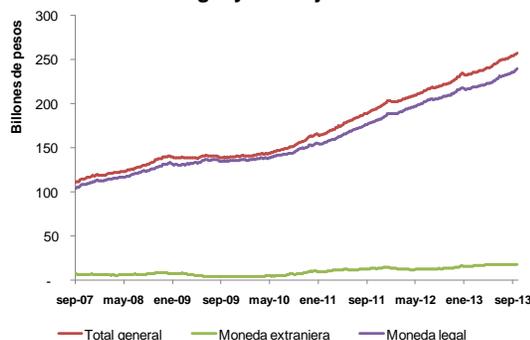


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

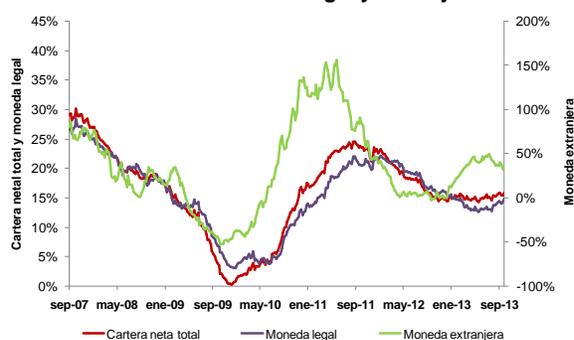
En relación con la cartera por tipo de moneda, en lo corrido de 2013 la cartera en moneda nacional impulsó la tendencia de la cartera total toda vez que a septiembre de 2013 representó el 93.08% de la misma (Gráfica 19). En el caso de la cartera en moneda extranjera se registró un

alza en su tasa de crecimiento principalmente en la primera mitad del año, alcanzando la máxima variación anual al cierre de junio cuando presentó un crecimiento de 44.78% en términos reales anuales. Este comportamiento se moderó durante el tercer trimestre. Al cierre de septiembre, la cartera en moneda extranjera de las entidades de crédito ascendió a \$17.84b y registró una variación real anual de 29.39% (Gráfica 20).

Gráfica 19. Saldo de la cartera neta total en moneda legal y extranjera



Gráfica 20. Crecimiento nominal anual de la cartera neta total en moneda legal y extranjera

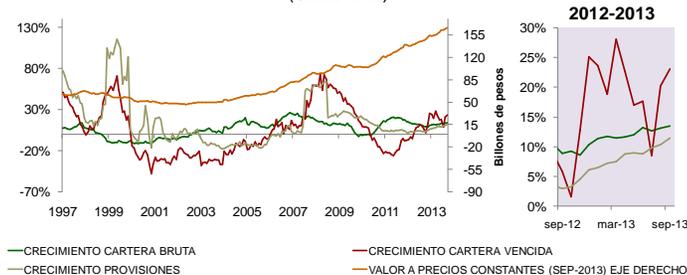


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 281. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013.

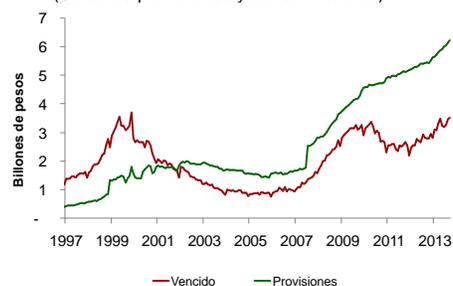
Evolución por modalidad

Cartera comercial

Gráfica 21. Cartera comercial (Saldo total)



Gráfica 22. Cartera comercial (Saldo de provisiones y cartera vencida)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

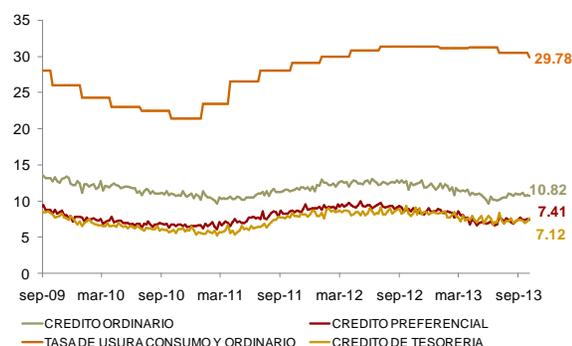
Durante 2013 la modalidad comercial registró una tendencia al alza en su dinámica de crecimiento, comportamiento que encontró soporte en el incremento de los desembolsos dirigidos hacia los sectores de construcción, industria y transportes, principalmente. En septiembre de 2013 la cartera comercial registró una variación real anual de 13.46% y su saldo total ascendió a \$166.09b, aumentando en \$15.03b frente a lo registrado en diciembre de 2012. Al cierre del año anterior, esta cartera presentó una tasa de crecimiento real anual de 10.38%.

Entre enero y julio de 2013 se registró una desaceleración importante en el crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad, comportamiento que se revirtió a partir de agosto de 2013 y que obedeció en parte a los efectos que el paro agrario generó sobre algunas empresas. Cabe mencionar que este comportamiento se dio en línea con un incremento sostenido de las provisiones. En particular, el saldo vencido de esta modalidad pasó de crecer 25.14% a 23.08% entre el cierre del año anterior y septiembre de 2013¹⁴, al tiempo que las provisiones presentaron un incremento en su variación real anual de 6.11% a 11.49% (Gráfica 21).

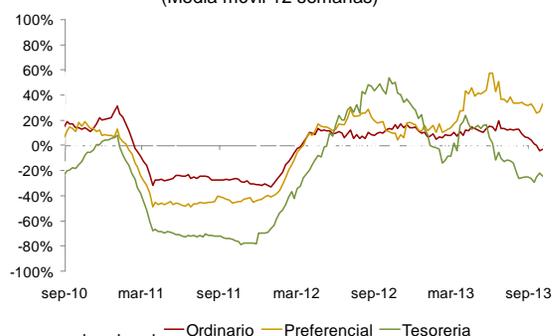
El incremento observado en la cartera vencida de esta modalidad, principalmente durante el tercer trimestre de 2013, redujo el indicador de cobertura de los créditos comerciales. Durante lo corrido del año, el saldo vencido de esta modalidad se incrementó en \$702.52mm desde un nivel en diciembre de 2012 de \$2.82b, mientras que en igual periodo las provisiones aumentaron en \$582.77mm, tras ubicarse al cierre de septiembre en \$6.22b. De esta forma, el indicador de cobertura por mora de esta modalidad llegó al cierre del tercer trimestre a 176.48%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.76 para cubrirlo. Al cierre de 2012 este indicador se ubicó en 199.72%.

Durante el tercer trimestre se observó un alza en las tasas de interés de colocación de los créditos comerciales (ordinario, preferencial y de tesorería), en contraste con el comportamiento descendente que se registró en la primera mitad de 2013. El incremento se observó principalmente en las tasas de interés de los créditos ordinarios, al tiempo que las tasas de interés de los créditos preferenciales y de tesorería presentaron una tendencia más estable (Gráfica 23). Frente a los desembolsos, durante este periodo se destacaron las colocaciones de créditos preferenciales. Para los créditos ordinarios y de tesorería se observó una desaceleración en su ritmo de colocación principalmente entre julio y septiembre del año en curso (Gráfica 24).

Gráfica 23. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad comercial (en %)



Gráfica 24. Crecimiento nominal anual de los desembolsos en la cartera comercial (Media móvil 12 semanas)

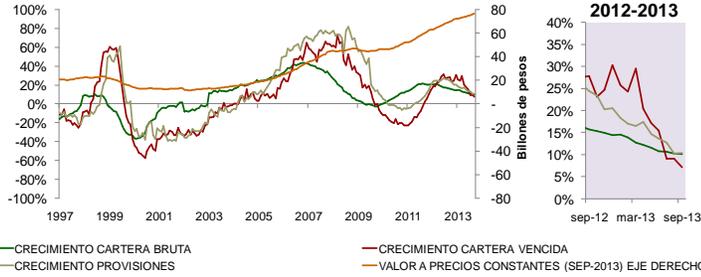


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 16 de octubre de 2013.

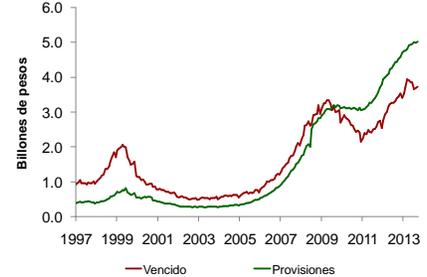
¹⁴ Frente a julio de 2013; el crecimiento real anual del saldo vencido aumentó en 14.60pp.

Cartera de consumo

Gráfica 25. Cartera de consumo (Saldo total)



Gráfica 26. Cartera de consumo (Saldo de provisiones y cartera vencida)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

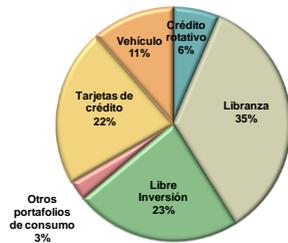
Durante 2013, hasta septiembre, el portafolio de consumo moderó su ritmo de crecimiento frente a lo observado en periodos anteriores. Al cierre del tercer trimestre la variación real anual de esta modalidad se ubicó en 10.20%, con lo cual el saldo de esta cartera se ubicó en \$76.62b (Gráfica 25), mientras que en diciembre de 2012 la variación real anual se situó en 14.46%. En comparación con el saldo registrado al cierre del año anterior, el saldo total de esta cartera aumentó en \$5.98b.

Los diferentes productos que componen esta modalidad también registraron una menor tasa de crecimiento durante lo corrido del año. Durante este periodo, la mayor desaceleración en la variación real anual fue registrada por los créditos de libre inversión, las tarjetas de crédito y los créditos de vehículos (Gráfica 29). Cabe mencionar que en septiembre de 2013 sobresalió el incremento real anual de los productos de consumo no tradicionales¹⁵ (35.97%) y de los créditos de libranza (17.02%).

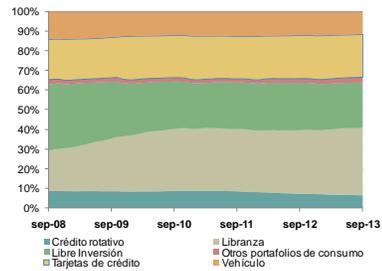
Frente a la composición de esta modalidad en septiembre, los productos más representativos fueron libranza (34.60%), libre inversión (22.97%) y tarjetas de crédito (21.81%) (Gráfica 27). Cabe mencionar la creciente participación de los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total, al pasar de representar el 20.53% en septiembre de 2008 a 34.60% en igual mes de 2013 (Gráfica 28).

¹⁵ Se refiere a los créditos de consumo diferentes a: libranza; libre inversión; crédito rotativo; tarjetas de crédito; vehículos. Corresponden por ejemplo a créditos educativos.

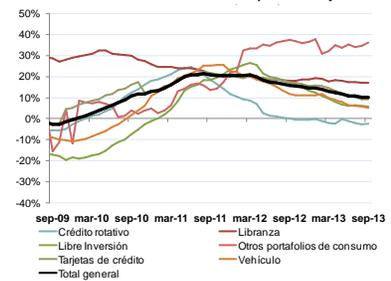
Gráfica 27. Cartera de consumo por tipo de producto
Septiembre de 2013



Gráfica 28. Evolución de la composición de la cartera de consumo



Gráfica 29. Cartera de consumo por tipo de producto
Variación real anual en porcentaje



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013.

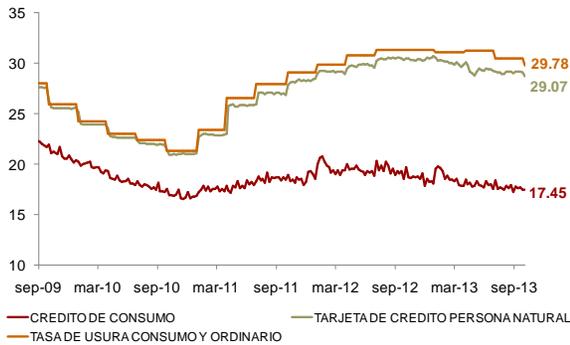
Por su parte, entre enero y septiembre de 2013 el crecimiento del saldo vencido de la cartera de consumo se moderó, tendencia que coincidió con la implementación de la Circular Externa 026, norma que implementó la Superintendencia Financiera de Colombia en 2012 para garantizar el sano de crecimiento de esta modalidad. En particular, la cartera vencida pasó de presentar una variación real anual de 30.33% a 7.21% entre diciembre de 2012 y septiembre de 2013. Frente a los diferentes productos de esta modalidad, en septiembre el mayor incremento real anual del saldo vencido fue registrado por los créditos de libranza (14.15%), vehículos (11.46%) y los de libre inversión (10.46%).

En cuanto a las provisiones, su nivel continuó siendo superior al de la cartera vencida tanto en términos de crecimiento como en saldo (Gráfica 25 y Gráfica 26). De esta forma, en septiembre de 2013 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad ascendió a \$5.02b, al tiempo que el saldo vencido se ubicó en \$3.72b. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 134.75%.

De otro lado, en lo corrido de 2013 las tasas de interés en esta modalidad ampliaron su diferencial frente a la tasa de usura. Por una parte, las tasas de interés promedio de las tarjetas de crédito cerraron septiembre en un valor de 29.07%, mientras que las tasas para los otros productos de consumo se ubicaron en 17.45% frente a una tasa de usura de 30.51%¹⁶ (Gráfica 30). En el caso de los desembolsos, éstos presentaron una tasa promedio de crecimiento anual entre enero y septiembre de 10.54%, menor a la registrada en igual periodo del año anterior (15.15%). Cabe destacar que a partir del segundo trimestre de 2013 fue mayor la dinámica en la colocación de los créditos de consumo diferentes a tarjetas de crédito, en comparación con este último producto (Gráfica 31).

¹⁶ Para el primer y segundo trimestre del año, la tasa de usura se ubicó en 31.13% y 31.25%, respectivamente. Para el tercer y cuarto trimestre este valor se ubicó en su orden en 30.51% y 29.78%.

Gráfica 30. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de consumo (en %)



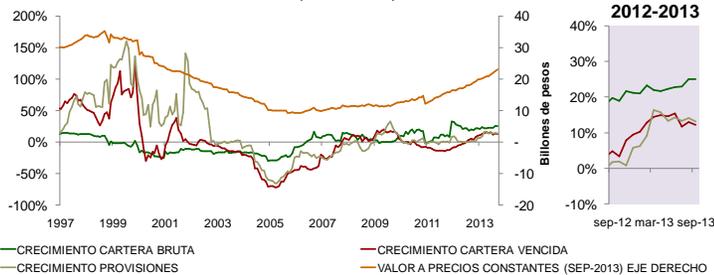
Gráfica 31. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de consumo (Media móvil 12 semanas)



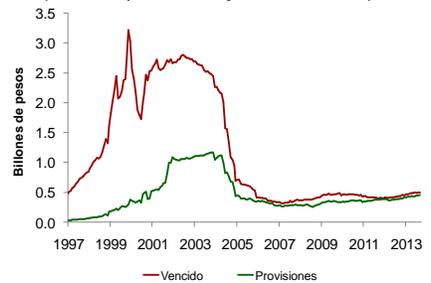
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 16 de octubre de 2013.

Cartera de vivienda

Gráfica 32. Cartera de vivienda (Saldo total)



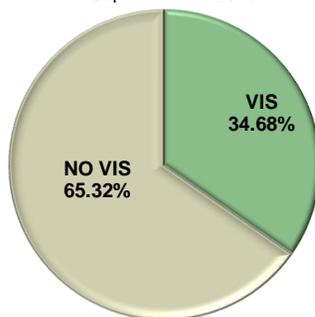
Gráfica 33. Cartera de vivienda (Saldo de provisiones y cartera vencida)



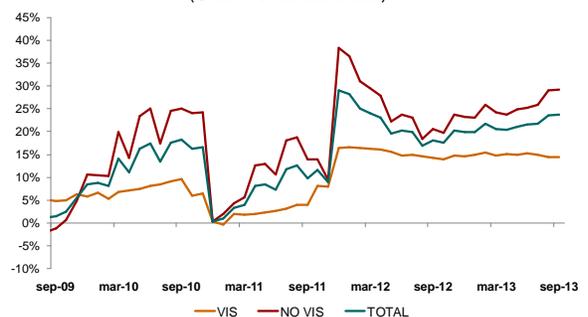
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Entre enero y septiembre de 2013 la cartera de vivienda fue la modalidad con la mayor tasa de crecimiento anual en su saldo total. Al cierre del tercer trimestre, la variación real anual de esta cartera se ubicó en 25.08% al establecer su saldo en \$22.99b, aumentando en \$3.72b frente a diciembre de 2012. Esta dinámica estuvo impulsada principalmente por los créditos de vivienda diferentes a los de interés social, segmento que a su vez representó el 65.32% del saldo total de los créditos de esta modalidad en septiembre de 2013 (Gráfica 34 y Gráfica 35).

Gráfica 34. Composición de la cartera de vivienda Septiembre de 2013



Gráfica 35. Cartera de vivienda por tipo de crédito (Crecimiento real anual)

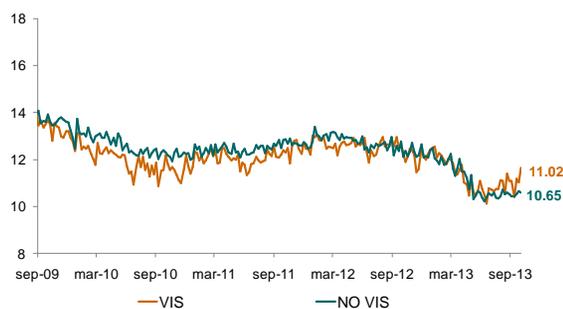


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013.

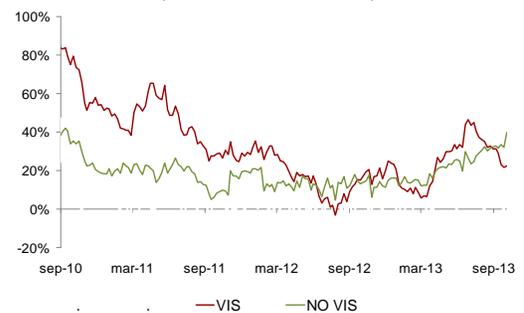
En cuanto a la cartera vencida de los créditos de vivienda, en lo corrido del año se registró una tendencia ascendente en su tasa de crecimiento, comportamiento que se presentó en línea con un incremento continuo en las provisiones (Gráfica 32). De esta forma, en septiembre el incremento real anual del saldo vencido y de las provisiones fue de 12.22% y 13.22%, al ubicar su saldo en \$499.34mm y \$454.54mm, respectivamente. Cabe mencionar que para esta modalidad generalmente el nivel de provisiones es inferior al del saldo vencido, debido a las garantías de alta calidad que respaldan estos créditos y que permite que las entidades tengan un menor requerimiento de provisiones.

Por otra parte, en lo corrido del año las tasas de interés de esta cartera presentaron una dinámica a la baja, lo que favoreció el incremento de los desembolsos. En particular, las tasas sobre estos créditos se ubicaron en septiembre de 2013 en un promedio de 10.61%¹⁷, al tiempo que el ritmo de desembolsos presentó un crecimiento real anual promedio entre enero y septiembre del año en curso de 24.70% (Gráfica 37). Este comportamiento se vio impulsado en los planes de estímulo a la economía que el Gobierno Nacional impulsó desde mediados de abril de 2013, entre los que se implementó el subsidio a las tasas de interés para viviendas nuevas de entre \$80m y \$200m aproximadamente (135 y 335 salarios mínimos, respectivamente), así como la creación de la Financiera de Desarrollo Nacional, que en sus objetivos busca acelerar los procesos de financiación de vivienda en Colombia.

Gráfica 36. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de vivienda (en %)



Gráfica 37. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de vivienda (Media móvil 12 semanas)

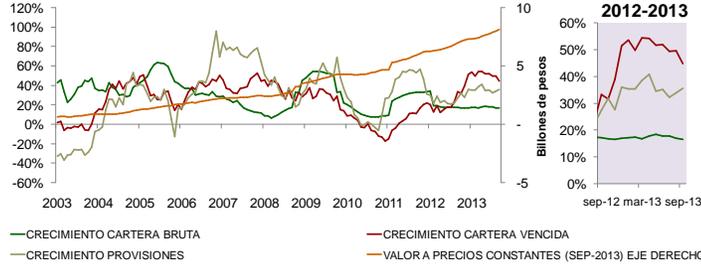


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 16 de octubre de 2013.

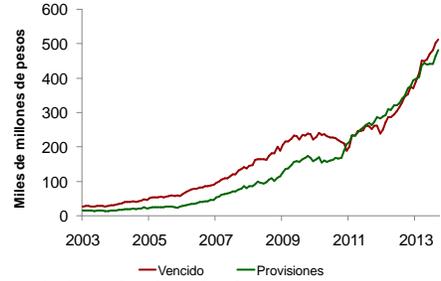
¹⁷ Este promedio se obtiene de las tasas de interés para los créditos destinados a vivienda de interés social y a los otros tipos de vivienda en septiembre de 2013.

Cartera de microcrédito

Gráfica 38. Microcrédito
(Saldo total)



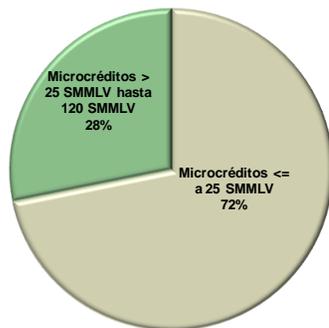
Gráfica 39. Microcrédito
(Saldo de provisiones y cartera vencida)



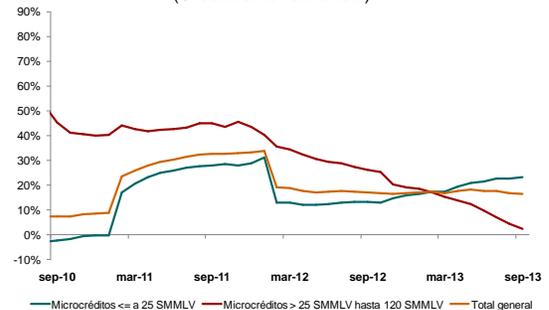
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

En lo corrido de 2013, el microcrédito creció de manera estable, ubicándose en niveles similares a los registrados durante 2012 (Gráfica 38). Al término de septiembre la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 16.56%, al alcanzar un saldo total de \$8.10b. Este último valor estuvo representado en un 28.18% en créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV y en un 71.82% en créditos inferiores o iguales a 25 SMMLV (Gráfica 40). Cabe mencionar que éstos últimos motivaron principalmente el desempeño de esta cartera durante el año en curso, al registrar en este periodo una tasa de crecimiento real anual promedio de 20.26% (Gráfica 41). Para el otro segmento (mayores a 25 SMMLV) el ritmo de variación anual al cierre de septiembre de 2013 fue de 2.39%.

Gráfica 40. Composición del microcrédito
Septiembre de 2013



Gráfica 41. Cartera de microcrédito por tipo de producto
(Crecimiento real anual)



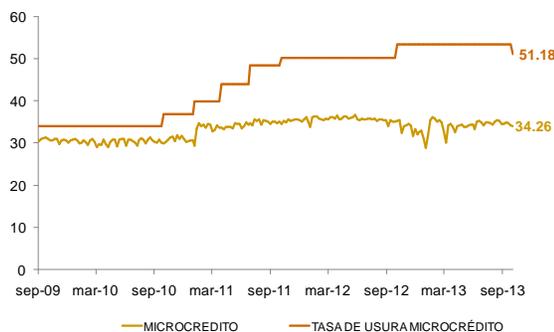
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013.

En los meses recientes la tasa de crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad se redujo, después del aumento observado durante el primer semestre del año (Gráfica 38). En particular, al término de septiembre su variación real anual se ubicó en 44.69%, disminuyendo frente a la observada en diciembre de 2012 de 51.54%, esto obedeció al parecer al robustecimiento de las medidas utilizadas por las entidades en el otorgamiento de créditos.

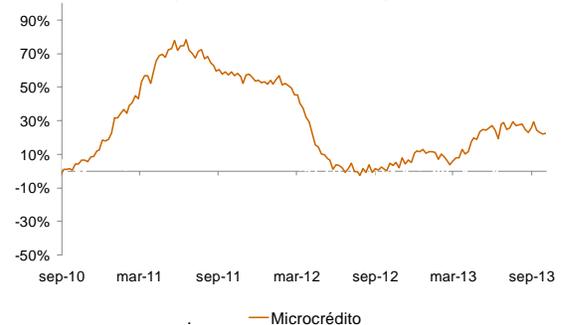
A partir del segundo mes del año en curso, el nivel de provisiones de esta modalidad se ubicó por debajo de su saldo vencido (Gráfica 39). Al 30 de septiembre de 2013, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$512.71mm, aumentando en \$141.85mm frente a lo registrado en diciembre de 2012. Para el caso de las provisiones, éstas se ubicaron en el mes de referencia en \$480.97 mm, al incrementar su nivel en \$87.69mm durante lo corrido del año. En particular, dado que en septiembre de 2013 el saldo vencido total de esta modalidad superó a su nivel de provisiones, el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) se ubicó en 93.81%.

En cuanto a las tasas de interés asociadas a esta modalidad, se registró durante 2013 un diferencial importante frente a la tasa de usura. En particular, la tasa de microcrédito cerró septiembre en un nivel de 34.26% por debajo del nivel de usura que aplicó para este periodo (53.45%¹⁸) (Gráfica 42). En relación con los desembolsos, en lo corrido del año se presentó una tendencia ascendente en su ritmo de colocación, presentando una tasa de crecimiento anual promedio durante este periodo de 20.21%.

Gráfica 42. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de microcrédito (en %)



Gráfica 43. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de microcrédito (Media móvil 12 semanas)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 16 de octubre de 2013. Incluye las últimas retransmisiones efectuadas por el Banco Agrario.

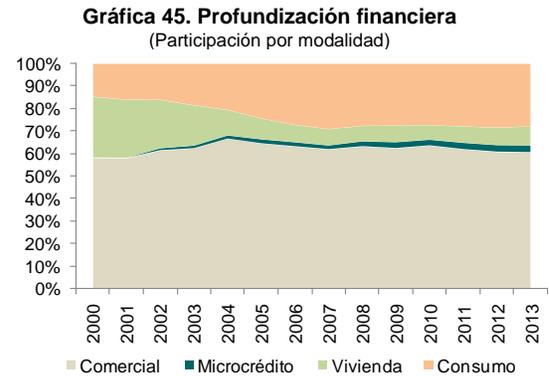
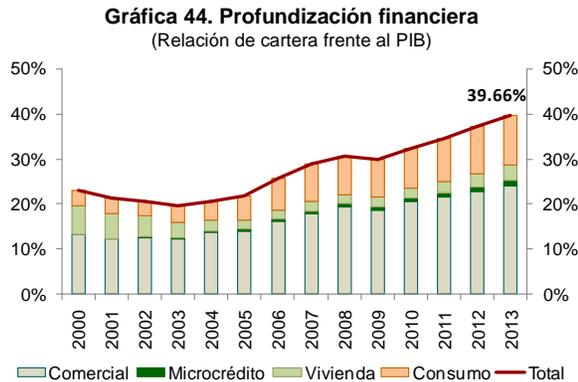
Profundización financiera¹⁹

En 2013 el indicador de profundización financiera continuó aumentando, en línea con lo observado en los años recientes. Esto refleja la mayor relevancia que ha adquirido el sistema financiero colombiano en la economía, que se confirma con el mayor grado de participación del crédito en el total del Producto Interno Bruto (PIB). En particular, frente al cierre del año anterior el indicador de profundización financiera registró un incremento de 2.39 pp, al pasar de 37.26% en diciembre de 2012 a 39.66% en septiembre de 2013.

¹⁸ Esta tasa aplicó entre el 01 de octubre de 2012 y el 30 de septiembre de 2013. La nueva tasa de usura para la modalidad de microcrédito es de 51.18% con un periodo de vigencia entre el 01 de octubre de 2013 y el 30 de septiembre de 2014.

¹⁹ Cartera bruta total sobre Producto Interno Bruto (PIB) anual.

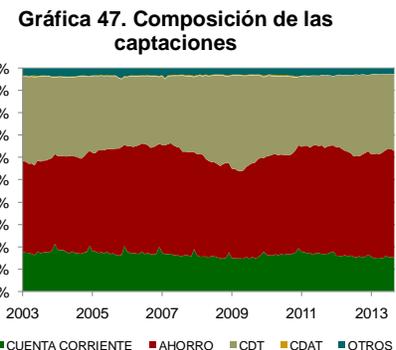
Por modalidad, el mayor incremento en la profundización se observó principalmente en la cartera comercial. Esta última, que representa la cartera de mayor participación en la economía, registró un índice de profundización que pasó de 22.69% a 24.05% entre el cierre del año anterior y septiembre de 2013. Por su parte, en este último mes la participación de los créditos de consumo en la economía llegó a 11.10%, mientras que vivienda y microcrédito registraron indicadores de 3.33% y 1.17% respectivamente.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE. Cifras al diciembre de cada año. 2013: Cifras de cartera al 30 de septiembre de 2013 comparado con el producto interno bruto (PIB) de junio de 2013.

Depósitos

En lo corrido de 2013 las personas naturales y jurídicas incrementaron los depósitos efectuados en las entidades de crédito. En particular, al término del tercer trimestre del año en curso, los depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito ascendieron a \$262.20b, superior en \$23.09b a los registrados en diciembre de 2012. Para septiembre de 2013, el crecimiento real anual de los depósitos en los establecimientos de crédito se estableció en 15.31% (Gráfica 46).



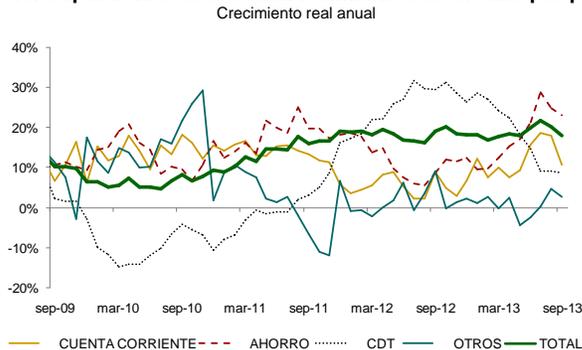
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

El favorable comportamiento de las captaciones de estas entidades durante lo corrido del año obedeció principalmente al incremento en el saldo de las cuentas de ahorro y las cuentas

corrientes. En septiembre estos rubros registraron una participación dentro del total de los depósitos de 47.67% y 15.17%, respectivamente (Gráfica 47). Al cierre del tercer trimestre estas cuentas presentaron un crecimiento real anual en su orden de 23.19% y 10.66%, superiores a las observadas al cierre de 2012 (12.56% y 6.81%, respectivamente) (Gráfica 48).

En contraste con lo anterior, los Certificados de Depósito a Término (CDT) presentaron una desaceleración continua en su tasa de crecimiento en lo corrido de 2013. En particular, en septiembre los CDT registraron un crecimiento real anual de 8.73%, menor en 17.72pp a lo registrado en diciembre de 2012 (Gráfica 48). Este comportamiento se presentó en línea con el descenso en las tasas asociadas a este producto, que se observa a través de la DTF y que durante este periodo registró una tendencia descendente²⁰. Vale la pena destacar que este producto es el segundo con la mayor participación dentro del total de los depósitos (34.45% en septiembre de 2013), después de las cuentas de ahorro.

Gráfica 48. Captaciones de los establecimientos de crédito por producto



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013.
Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

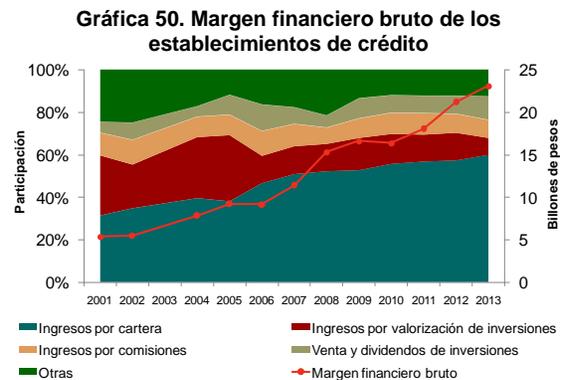
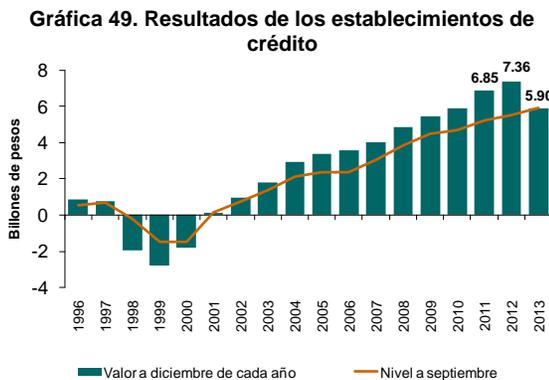
Resultados

Entre enero y septiembre de 2013 las utilidades de los establecimientos de crédito obedecieron principalmente a la favorable dinámica en la colocación de créditos y a la venta y recepción de dividendos de inversiones. De esta forma, al término de este último mes las ganancias de estos intermediarios se ubicaron en \$5.90b²¹. En particular, cabe mencionar que en el año más reciente las utilidades operacionales de estas entidades se incrementaron en 6.61% en términos reales anuales, al pasar de \$21.19b a \$23.10b entre septiembre de 2012 e igual mes del año en curso.

²⁰ El comportamiento a la baja de las tasas de interés de los Depósitos a Término Fijo (DTF) se observó principalmente en la primera mitad del año en curso.

²¹ Esta utilidad corresponde a la acumulada entre enero y septiembre de 2013.

En lo corrido de 2013 las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito estuvieron determinados por la cartera (59.91%²²), por la venta y dividendos de inversiones (10.99%), por las comisiones de los servicios financieros (8.50%), por la valorización de las inversiones (7.99%), y por otros conceptos, entre los que se encuentran las ganancias de estas entidades por el manejo de divisas (Gráfica 50). Vale la pena resaltar que durante este periodo el concepto de valorización de inversiones disminuyó su representación en las utilidades operacionales de estos intermediarios, lo que obedeció en gran parte al menor desempeño del portafolio de inversiones en el segundo trimestre de 2013.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Rentabilidad

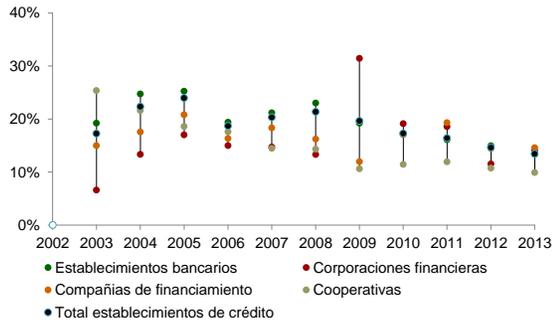
En septiembre de 2013 los indicadores de rentabilidad de los establecimientos de crédito fueron menores que los registrados en igual periodo del año anterior. Esto obedeció al mayor incremento observado en los activos y el patrimonio de estas entidades, frente al crecimiento registrado por las utilidades. De esta manera, al término del tercer trimestre del año la rentabilidad del patrimonio (ROE) se ubicó en 13.42%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 1.90%. En septiembre de 2012 estos indicadores se ubicaron en 14.61% y 2.05%, respectivamente.

Por tipo de entidad se encontró que para septiembre de 2013 las compañías de financiamiento fueron las entidades con la mayor rentabilidad sobre el patrimonio, al ubicar este indicador en un nivel de 14.58%. Este comportamiento fue seguido por las corporaciones financieras (14.07%), los establecimientos bancarios (13.32%) y las entidades cooperativas de carácter financiero (9.89%). Con relación al rendimiento de los activos, se destacó el indicador de las corporaciones

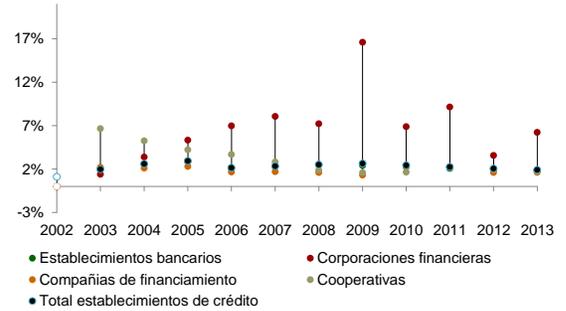
²² El porcentaje que se registra en estos paréntesis, indica la participación de cada uno de los rubros dentro del total de las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito a septiembre de 2013.

financieras (6.23%), seguido por los establecimientos bancarios (1.79%), las entidades cooperativas de carácter financiero (1.76%) y las compañías de financiamiento (1.63%).

Gráfica 51. Rentabilidad del patrimonio (ROE) de los establecimientos de crédito



Gráfica 52. Rentabilidad del activo (ROA) de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos a septiembre de cada año. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

Solvencia²³

Con la entrada en vigencia del Decreto 1771 de 2012 y de la Circular Externa 20 de 2013 de la Superintendencia Financiera, se estructuró un nuevo régimen de capital para los establecimientos de crédito. Esta medida se desarrolló con el propósito de fortalecer la calidad del patrimonio de las entidades y garantizar que éstas cuenten con instrumentos con la capacidad necesaria para absorber pérdidas en el desarrollo de sus actividades. Este enfoque acercó la normatividad local a los estándares internacionales definidos en el marco de Basilea III.

Cabe mencionar que a partir de esta nueva regulación se introdujo una medida adicional para el seguimiento de la solvencia de las entidades. Este nuevo indicador se definió como solvencia básica y consiste en la identificación de un Patrimonio Básico Ordinario (PBO) que está conformado por los instrumentos con la más alta capacidad de absorción de pérdidas, y su proporción en relación con la suma de los activos ponderados por nivel de riesgo y el valor por riesgo de mercado. Esta nueva medición (solvencia básica) debe cumplir con un nivel mínimo establecido por la normatividad de 4.5%, mientras que se mantuvo en 9% el valor mínimo para la solvencia total.

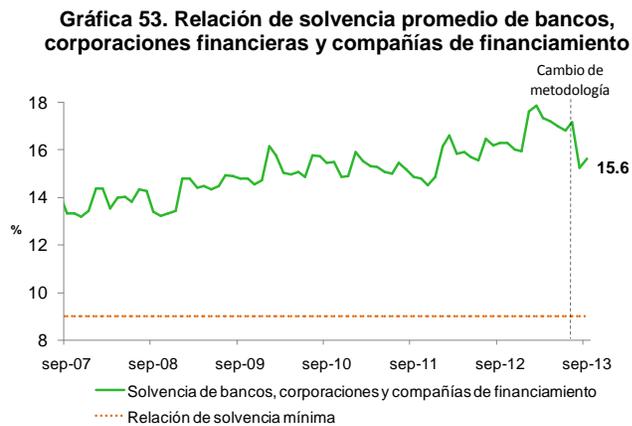
²³ Los criterios generales para el cálculo de la relación de solvencia están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Financiera y Contable, donde se define la solvencia básica y la solvencia total como:

$$\text{Solvencia Básica} = \frac{\text{Patrimonio Básico Ordinario}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{RM}} \geq 4.5\%$$

$$\text{Solvencia Total} = \frac{\text{PT}}{\text{APNR} + \frac{100}{9} \text{VeR}_{RM}} \geq 9\%$$

donde PT es el patrimonio técnico; APNR son los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio; VeR_{RM} es el valor de la exposición por riesgo de mercado.

Dado lo anterior, en septiembre de 2013 la relación de solvencia total de los establecimientos de crédito sin cooperativas²⁴ se ubicó en 15.62% (Gráfica 53), al tiempo que la solvencia básica se estableció en 10.81%. Estos resultados indicaron que estas entidades continuaron con un nivel adecuado de capital para responder frente a las pérdidas no esperadas en el desarrollo de sus operaciones. Vale la pena resaltar que debido a la nueva estructura del capital definida para el cálculo de este indicador, el margen de solvencia total se redujo en 66pb frente al observado en igual periodo del año anterior.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 30 de septiembre de 2013

Entre septiembre de 2012 e igual mes de 2013, estos intermediarios efectuaron un incremento en su capital de \$4.86b, alcanzando en este último mes un patrimonio técnico de \$53.75b. A su vez, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio (APNR) y el valor de exposición por riesgo de mercado se situaron en \$319.23b y \$2.24b, respectivamente. De esta manera, en el año más reciente el patrimonio técnico presentó un crecimiento real de 7.51%, mientras que los APNR y el riesgo de mercado en conjunto presentaron una variación de 12.71% en términos reales.

²⁴ Para julio de 2013 y los periodos anteriores el cálculo de solvencia de los establecimientos de crédito incluyó a los bancos, las corporaciones financieras, las compañías de financiamiento y las cooperativas. A partir de agosto de 2013 el cálculo para los establecimientos de crédito incluye a los intermediarios mencionados previamente, con excepción de las cooperativas.

Recuadro 1

Solvencia de los establecimientos de crédito Resultados de la implementación del Decreto 1771 de 2012

En 2010, el Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria estableció nuevas normas para fortalecer el capital bancario, como consecuencia de la crisis financiera global de 2007-2009. Estas medidas se establecieron para fortalecer el capital de las entidades, incrementando su cantidad y calidad, con el propósito de mitigar los riesgos que asumen y brindar una mayor estabilidad al sistema financiero.

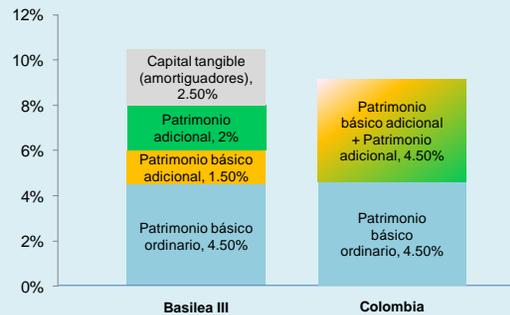
En particular, Basilea definió tres límites que las entidades deben cumplir en relación con su capital. El primero hace referencia a la adecuación de un capital en el que se consoliden los instrumentos que estén disponibles para asumir pérdidas no esperadas, y que les permita continuar con sus operaciones de forma normal. Este capital es conocido como *Tier I* y tiene un nivel mínimo de 6%.

A su vez, este último debe contener un componente de capital tangible denominado *Tier I core* compuesto principalmente por acciones ordinarias y utilidades retenidas, que no puede ser inferior al 4.5%. El tercer límite corresponde a la relación de solvencia total que debe ser superior al 8%. Este último requerimiento puede llegar a elevarse entre 0% y 2.5%, a partir del componente contracíclico definido por Basilea, que sirve como reserva a las entidades para hacer frente a sus obligaciones en periodos de estrés.

A partir de esta medida y reconociendo la calidad y la disponibilidad del capital como un respaldo importante en el desarrollo de las operaciones de las entidades, en Colombia el Gobierno Nacional mediante el Decreto 1771 de 2012 realizó nuevas exigencias sobre la solvencia total de los establecimientos de crédito. Esta

medida logró, por una parte, acercar la normatividad local a los estándares internacionales, y por otra, fortalecer la medición de riesgos para que reflejen de forma adecuada aquellos a los que se enfrenta cada entidad. En este sentido la normatividad se enfocó en el patrimonio técnico con el objetivo de fortalecer los componentes que se constituyen en un apoyo para las entidades en momentos en que puedan presentar dificultades en el desarrollo de su actividad.

Gráfica 54. Relación de solvencia en Basilea III y en Colombia



Fuente: Basilea III y Decreto 1771 de 2012.

La implementación de estos requerimientos se efectuó de forma oportuna, en momentos en que la situación económica nacional y la evolución del sector financiero presentaron un crecimiento sólido. Esto fue contrario a lo observado en países europeos, donde las medidas de austeridad debieron ser implementadas en un periodo de contracción de crédito y reducción del gasto público. De igual forma, vale la pena señalar que en Colombia las entidades han mantenido un margen de solvencia elevado frente al nivel mínimo regulatorio, de forma tal que han contado con los recursos necesarios para hacer frente a nuevos requerimientos de capitalización.

El principal avance en la nueva relación de solvencia se basó en la definición y clasificación del capital,

enfazando las características que debe presentar cada instrumento para ser clasificado en las categorías definidas en el patrimonio técnico, de acuerdo con sus condiciones de calidad, disponibilidad y su facilidad para absorber pérdidas. De esta forma, a partir de la implementación del Decreto, dentro del cómputo de capital solo se tienen en cuenta aquellos instrumentos que cumplen con los criterios de permanencia, liquidez y absorción de pérdidas. Esto permite una mejor revelación de los componentes del patrimonio, depurando aquellos elementos que dependían de las valorizaciones de activos o intangibles y que no correspondían a un fortalecimiento permanente en el capital por parte de las entidades.

De esta manera se pasó de una forma de medición del patrimonio técnico en la que se evaluaba el patrimonio básico (PB) y el patrimonio adicional (PA) de las entidades, a otra estructura más detallada en la que se presenta el patrimonio básico ordinario (PBO) neto de deducciones, el patrimonio básico adicional (PBA) y el PA, siendo el PBO el capital de mejor calidad de las entidades.

Cada uno de estos tres componentes debe cumplir con ciertos requisitos, entre los que se destacan:

- i) PBO neto de deducciones: comprende los instrumentos de capital de alta disponibilidad que deben poder utilizarse para enfrentar posibles deterioros en la posición financiera de las entidades frente a choques adversos. Dentro de este conjunto sobresalen las utilidades retenidas y las acciones ordinarias. Las deducciones incluyen aquellos elementos que no constituyen un fortalecimiento de capital por parte de las entidades, como es el caso de los activos intangibles.
- ii) PBA, corresponde principalmente a las acciones preferenciales.

- iii) PA, contempla distintos tipos de instrumentos de menor convertibilidad, pero igualmente válidos como capital, tales como los bonos subordinados, la valorización de inversiones y las provisiones generales.

En este sentido, y con el propósito de consolidar un patrimonio adecuado que permita proteger los intereses de los acreedores y los depositantes, las entidades deben cumplir con unos límites mínimos frente a los requerimientos de capital. El primer límite se define sobre la relación de solvencia total correspondiente al 9%, al tiempo que el Decreto 1771 de 2012 introdujo una nueva medición de solvencia básica que debe cumplir el PBO, conformado por instrumentos con la más alta capacidad de absorción de pérdidas, la cual no debe ser inferior al 4.5%. Los criterios generales para esta clasificación están incluidos en los capítulos XIII-1 y XIII-13 de la Circular Básica Contable y Financiera.

	Solvencia total	Solvencia básica
Actual	$\frac{PBO + PBA + PA}{APNR + \frac{100}{9}VeR_{RM}} \geq 9\%$	$\frac{PBO}{APNR + \frac{100}{9}VeR_{RM}} \geq 4.5\%$
Anterior	$\frac{PB + PA}{APNR + \frac{100}{9}VeR_{RM}} \geq 9\%$	

Donde:

PBO = Patrimonio básico ordinario

PBA = Patrimonio básico adicional

PB = Patrimonio básico

PA = Patrimonio adicional

APNR = Activos ponderados por nivel de riesgo crediticio.

VeR_{RM} = Valor de la exposición por riesgo de mercado.

El Decreto 1771 contó con un plazo de transición de un año, periodo en el cual los establecimientos de crédito presentaron a esta Superintendencia diferentes planes de acción con el propósito de cumplir con la nueva reglamentación. La adopción de este enfoque gradual se realizó con el propósito de que las entidades contaran con un tiempo suficiente para ajustarse a los nuevos requerimientos de capital, permitiéndoles considerar la estrategia adecuada a su estructura de negocio.

Resultados de la aplicación del Decreto 1771 de 2012

En 2013 los establecimientos de crédito efectuaron compromisos para robustecer su patrimonio técnico. Dentro de estas medidas se destacaron las siguientes:

- i) Capitalización de utilidades: Buena parte de los establecimientos de crédito efectuaron este compromiso de capitalización de utilidades para el ejercicio de 2013, donde algunos llegaron a comprometer la totalidad de sus utilidades.
- ii) Mantenimiento de reservas ocasionales: Algunas entidades consolidaron reservas ocasionales por encima de la reserva fiscal definida y se comprometieron a mantenerlas por más de cinco años.
- iii) Incremento del capital y reserva legal: Entre agosto de 2012 e igual mes de 2013, se llevaron a cabo fortalecimientos patrimoniales que implicaron el incremento del capital y de la reserva legal. El incremento en la reserva legal se dio a partir de la capitalización en utilidades y de las reservas ocasionales. Por su parte, los crecimientos observados en el capital de bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento fueron los siguientes:

Incrementos en el capital agosto de 2012 a agosto de 2013

CONCEPTO	MONTO
Incremento en Anticipos de Capital	60.239
Incremento del Capital	469.136
Incremento en la Prima en Colocación de Acciones	3.579.305
Total incrementos de capital	4.108.680

Cifras en millones de pesos.

De esta manera, y dado el proceso de fortalecimiento del patrimonio descrito anteriormente, la solvencia individual total al mes agosto de 2013 se ubicó en 15.24% para el consolidado de bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento, menor en 101 puntos

básicos a la registrada en el mes de agosto de 2012 que fue de 16.25%. Este comportamiento se observó para los diferentes tipos de entidad (Gráfica 55).

Gráfica 55. Relación de solvencia total (sin cooperativas) y por tipo de entidad



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Dicha disminución estuvo explicada principalmente por la redefinición de cada uno de los componentes del capital (Patrimonio Básico Ordinario, Patrimonio Básico Adicional y Patrimonio Adicional) y por las deducciones del Patrimonio Básico Ordinario.

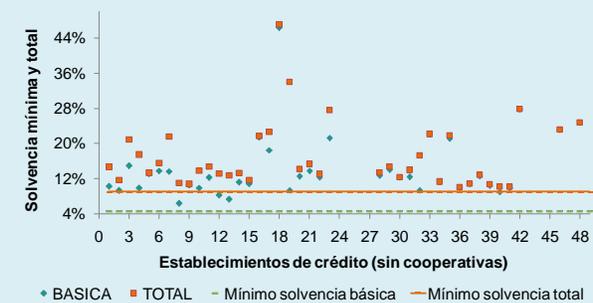
Gráfica 56. Evolución de los componentes de la relación de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cabe mencionar que el efecto de esta medida fue diferente para todos los establecimientos de crédito, debido a que la estructura patrimonial es variable entre éstos. Aun así, en agosto de 2013 todos cumplieron con los requerimientos mínimos de capital exigidos.

Gráfica 57. Índice de solvencia de los diferentes establecimientos de crédito



Nota: Algunos establecimientos aparecen sin dato de solvencia básica y total, porque sus niveles sobrepasan el 50%.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Conclusiones

La crisis financiera internacional planteó a todos los reguladores y supervisores mundiales la necesidad de realizar cambios en su concepción del riesgo y en la capacidad para medir la estabilidad del sector financiero. La implementación de estas medidas se dio en un momento oportuno, sin evidenciar efectos sobre el ritmo de crecimiento del sector financiero y garantizando una mayor estabilidad de la economía en el largo plazo.

Los resultados de la implementación del Decreto 1771 de 2012 indicaron que el sistema financiero colombiano

logró niveles de solvencia robustos, mediante criterios de cantidad, calidad y estructura. En particular, en el año reciente las entidades realizaron un esfuerzo de capitalización importante, asegurando el soporte que se requiere ante el escenario observado de incrementos de inversiones en el exterior y de adquisiciones nacionales.

De esta manera, entre agosto de 2012 e igual mes de 2013, el fortalecimiento patrimonial de las entidades se reflejó en un incremento del capital de \$4.11 billones, permitiendo que en agosto de 2013 la relación de solvencia total se ubicara en 15.24%. En relación con este resultado cabe destacar que las distintas entidades superaron los requerimientos mínimos de solvencia básica de 4.5% y de solvencia total del 9%.

El portafolio de las compañías de seguros²⁵ tuvo un desempeño favorable en línea con el mejor comportamiento de los títulos de deuda pública y de las acciones en el tercer trimestre, lo cual motivó mejoras en los indicadores de rentabilidad del sector. Por su parte, el indicador de siniestros liquidados como proporción de las primas registró una disminución, lo que se debió en gran parte a la buena dinámica de la emisión de las últimas, impulsada por la emisión de los ramos de riesgos profesionales, vida grupo, salud, SOAT y responsabilidad civil. De esta manera las compañías del sector siguieron mostrando un desempeño favorable en sus utilidades. El buen desempeño del sector también se observó en un incremento del gasto en primas como proporción del producto interno bruto (PIB) y del gasto en primas por persona.

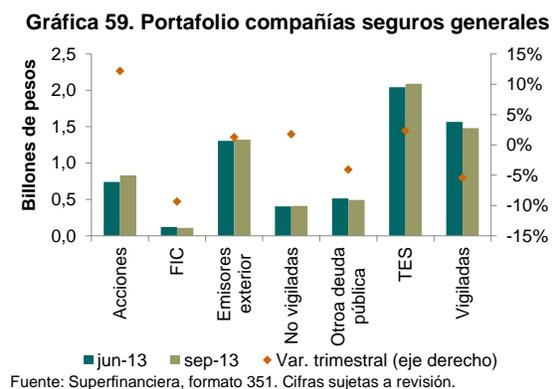
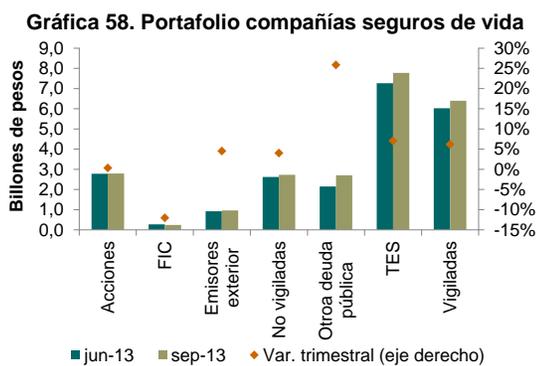
Activos e Inversiones

Los activos de la industria aseguradora aumentaron durante el tercer trimestre de 2013, motivado por la mayor emisión de primas y el mejor desempeño de su portafolio de inversiones. En particular, entre junio y septiembre de 2013 los activos totales del sector asegurador presentaron un crecimiento de 0.22%, al presentar un saldo al término de septiembre de \$42.12b. De este total, \$28.52b correspondieron a los seguros de vida y \$13.60b a seguros generales.

En el caso de las compañías de seguros de vida, entre junio y septiembre de 2013 se presentó un incremento en sus activos de \$1.82b, que obedeció principalmente al aumento de sus inversiones en títulos de deuda. Específicamente, el valor de su portafolio registró una variación de 7.10% (Gráfica 58) motivado por el crecimiento en TES (7.06%) y del rubro de otros instrumentos de deuda pública (25.85%), mientras se presentó una reducción de 12.02% en las inversiones en Fondos de Inversión Colectiva (FIC).

Para las compañías de seguros generales, se presentó una reducción en sus activos de \$149.57mm frente a junio de 2013, que obedeció en gran parte a la disminución en sus cuentas por cobrar (-8.85%), y que fue compensado parcialmente por el aumento observado en su saldo de inversiones. En particular, el valor del portafolio de las compañías de seguros generales se incrementó en 0.81% (Gráfica 59) impulsado por las inversiones en TES y acciones que crecieron en 2.32% y 12.18%, respectivamente.

²⁵ En esta sección se hace referencia al sector asegurador como el conjunto de las compañías de seguros generales, seguros de vida y cooperativas de seguros. En el análisis de seguros generales se evalúa en conjunto a las compañías de seguros generales y a las cooperativas de seguros.



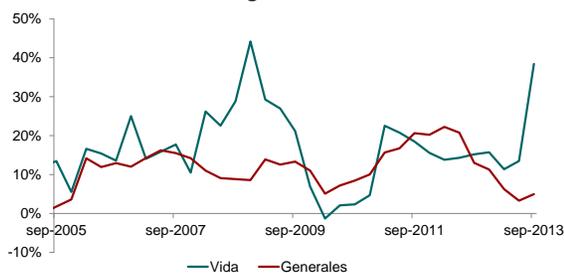
Ingresos y gastos

En lo corrido del año, el incremento en la emisión de primas de seguros en el país fue promovido principalmente por los ramos de seguros de vida (Gráfica 60). En efecto, el crecimiento de 35.35% real anual en las primas del sector de vida contrastó con el 2.54% presentado en seguros generales. Esto se debió en parte al crecimiento en las primas emitidas del ramo de vida de pensiones con conmutación pensional²⁶. El crecimiento del sector de seguros de vida fue de 10.41% descontando este ramo. Este crecimiento pudo estar relacionado con el continuo mejoramiento de indicadores de empleo lo que favoreció el crecimiento de coberturas de riesgos profesionales (12.81%), vida grupo (9.48%) y salud (11.76%) principalmente. Adicionalmente, es importante destacar el crecimiento del ramo de pensiones voluntarias (70.41%) y enfermedades de alto costo (80.10%).

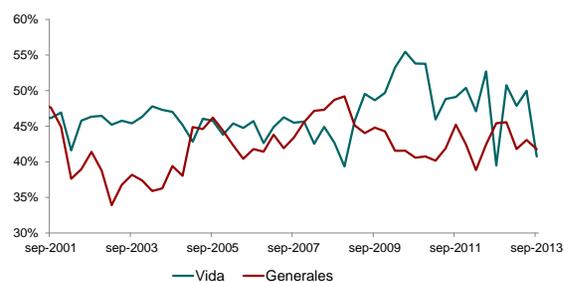
Por su parte, el crecimiento de las primas en seguros generales se explicó por la menor demanda de aseguramiento en los ramos de cumplimiento, incendio, terremoto y aviación que descendieron 8.72%, 15.95%, 9.75% y 88.61% real anual, respectivamente, en los primeros nueve meses frente a igual periodo de 2012. La caída en estos ramos fue compensada por los crecimientos en los ramos con mayor participación correspondientes a SOAT, responsabilidad civil y vida grupo que se incrementaron en 9.23%, 12.41% y 11.17% real anual, respectivamente. En particular, el ramo de SOAT fue el que contribuyó más al crecimiento con \$114.98mm de variación en este periodo, mientras que incendio fue el de la mayor reducción con \$69.34mm, alcanzando \$424.63mm en el monto de primas.

²⁶ El crecimiento de los seguros de vida obedeció al traspaso del pasivo pensional de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá a la compañía de seguros de vida Positiva, lo cual se registró como una prima emitida en el ramo de pensiones con conmutación pensional.

Gráfica 60. Crecimiento primas emitidas sector asegurador



Gráfica 61. Índice de siniestralidad bruta*



Cifras a septiembre de 2013. Estados financieros sujetos a revisión.

*El índice de siniestralidad bruta corresponde a la razón entre el valor de los siniestros liquidados y el de las primas emitidas.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Los siniestros liquidados para el total del sector asegurador presentaron una disminución como proporción de las primas emitidas al cierre de septiembre de 2013, que correspondió a un menor crecimiento de los primeros frente al de las segundas. Efectivamente, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta (Gráfica 61), pasaron de 47.84% en septiembre de 2012 a 43.89% en el mismo mes de este año. Este resultado fue liderado por los seguros de vida que disminuyeron este indicador en 9.97% alcanzando 40.74%, en contraste con el comportamiento de los seguros generales que lo aumentaron en 2.10% al llegar a 47.48%.

Los mayores desembolsos por siniestros se registraron en los ramos de automóviles por \$1.034b, riesgos profesionales por \$787.16mm, previsionales de invalidez y sobrevivencia por \$778.51mm, vida grupo por \$654.44mm y SOAT por \$572.75mm. Asimismo, los ramos que más contribuyeron al aumento de la siniestralidad fueron cumplimiento y SOAT que aumentaron su siniestralidad en \$162.50mm y \$151.26mm en lo corrido del año respecto al mismo periodo de 2012, lo que correspondió a un crecimiento real anual de 55.87% y 32.87%, en su orden. Dentro de los ramos que más disminuyeron su siniestralidad se destacan incendio y lucro cesante con \$87.92mm y \$35.05mm, que significaron disminuciones reales anuales de 32.25% y 61.77%, de manera respectiva.

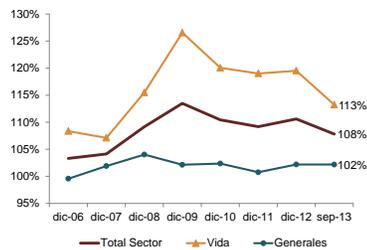
Resultados operacionales

Durante el trimestre se observó una mayor emisión de primas como proporción de los siniestros en los seguros de vida en comparación con lo observado para seguros generales. Este comportamiento permitió que las compañías de seguros de vida redujeran su resultado técnico en \$76.50mm ubicándose en -\$182.15mm, en contraste con los seguros generales que aumentaron este valor al pasar de -\$8.58mm a -\$51.23mm. De forma consolidada, el resultado técnico para la industria aseguradora pasó de -\$267.23mm a -\$233.38mm.

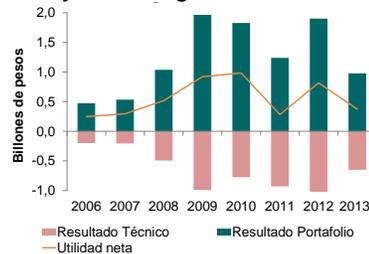
Por otro lado, el índice combinado²⁷, el cual permite medir el desempeño operacional del sector de forma que 100 es equilibrio operacional, por encima de 100 representa pérdidas y por debajo de 100 un desempeño operacional normal (Gráfica 62), registró una disminución de 2.80% con relación a diciembre de 2012. De esta forma, al cierre de septiembre el índice se ubicó en 107.81% en línea con el resultado técnico negativo del sector, donde seguros generales registró un índice de 102.18% y seguros de vida presentó un índice de 113.24%.

Asimismo, el mejor desempeño técnico de la industria aseguradora correspondió a un mayor crecimiento de las primas emitidas que de los siniestros. Mientras que la emisión de primas registró un crecimiento real anual de 10.41% ubicándose en \$12.64b en septiembre de 2013 si no se tiene en cuenta el ramo de pensiones con conmutación pensional²⁸, los siniestros aumentaron en 8.00% real al pasar de \$1.86b a \$2.30b entre septiembre del año anterior y este año. Adicionalmente, las reservas al registrar un crecimiento de 13.86% real anual, mayor al presentado por las primas emitidas, evidenciaron un aumento del respaldo de la siniestralidad futura por parte de las compañías.

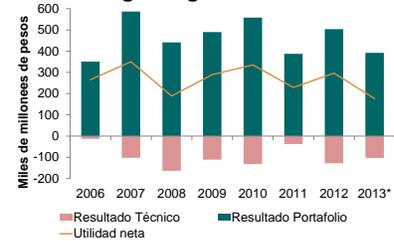
Gráfica 62. Índice combinado*



Gráfica 63. Resultados del ejercicio. Seguros de vida



Gráfica 64. Resultados del ejercicio. Seguros generales



Cifras a septiembre de 2013. Estados financieros sujetos a revisión.
 * Índice de gastos + índice de siniestros cuenta compañía + índice de comisiones.
 Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Resultados

En respuesta al incremento en la emisión de primas y a las valorizaciones observadas en el portafolio de inversiones, al cierre del tercer trimestre de 2013 las compañías aseguradoras alcanzaron un monto total de utilidades por \$550.04mm. Por una parte, las compañías de seguros de vida registraron resultados por \$373.47mm, mientras que las compañías de seguros generales obtuvieron ganancias por \$176.57mm.

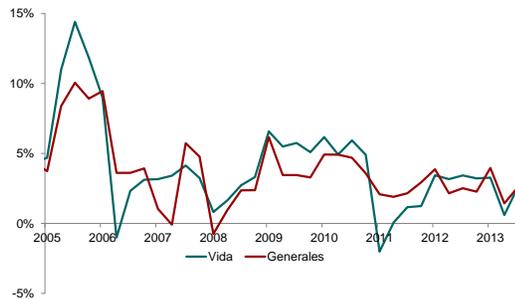
Dado lo anterior, en el tercer trimestre se incrementaron los indicadores de rentabilidad del activo de estas compañías (Gráfica 65). De esta forma, el ROA para las compañías de seguros generales pasó de 1.43% a 2.61%, mientras que para las compañías de seguros de vida pasó de

²⁷ Corresponde a la suma de los índices de siniestralidad, gastos y comisiones.

²⁸ Cuando se incluye este ramo, la emisión de primas aumentó 17.72% alcanzando \$14.02b.

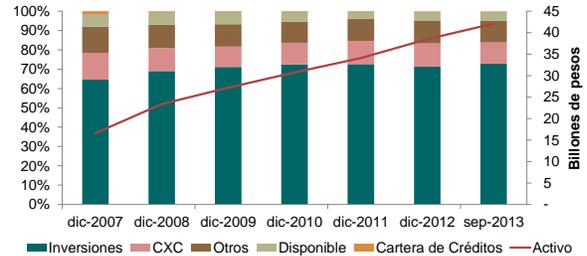
0.60% a 2.64% frente al segundo trimestre. También es importante destacar que el ROA de las compañías de seguros generales aumentó 0.10 pp respecto al mismo periodo de 2012, mientras que disminuyó 0.79 pp para las compañías de seguros de vida.

Gráfica 65. Rendimiento del activo (ROA)



Cifras a septiembre de 2013. Estados Financieros sujetos a revisión. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 66. Composición del activo del sector asegurador

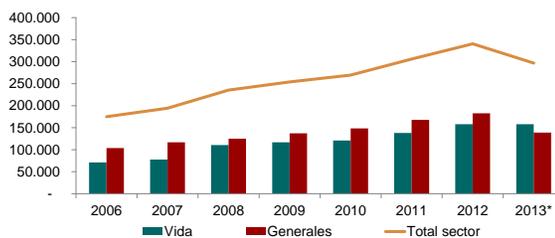


Profundización del sector

La profundización del sector asegurador aumentó en lo corrido del año, lo cual se evidenció en el incremento del gasto en primas con respecto al producto interno bruto (PIB) del segundo trimestre. El desempeño del sector en la emisión de primas se vio reflejado en que el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad²⁹) al cierre de septiembre de 2013 llegó a \$296,707 (Gráfica 67), superior en \$47,940 al observado un año atrás. Particularmente, este índice registró valores en seguros de vida y generales de \$157,842 y \$138,865 por persona, los cuales fueron mayores en \$42,831 y \$5,409, respectivamente.

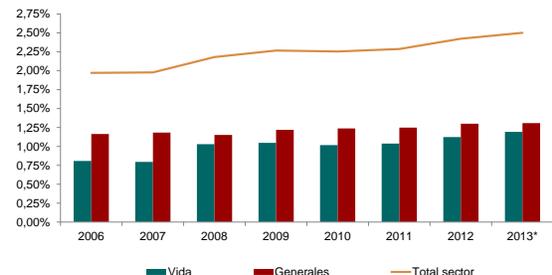
Frente al índice de penetración³⁰ del sector, durante el trimestre se registró un aumento en este indicador de 0.14 pp al alcanzar 2.50% del PIB (Gráfica 68). En particular, en este periodo los seguros de vida presentaron una profundización de 1.19% y los seguros generales de 1.31%, mayor en 0.07% y 0.06%, respectivamente.

Gráfica 67. Índice de densidad



Cifras a diciembre de cada año. *2013: cifras a septiembre. Estados Financieros sujetos a revisión. Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfica 68. Índice de penetración*



*Primas emitidas como porcentaje del PIB a junio de 2013. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

²⁹ El índice de densidad es igual al cociente entre las primas emitidas y la población total.

³⁰ El índice de penetración es igual al cociente entre las primas emitidas y el PIB.

Fondos de pensiones y de cesantías

El tercer trimestre de 2013 fue un periodo favorable para los recursos administrados por los fondos de pensiones y cesantías. En particular, el buen desempeño del mercado accionario durante este periodo impactó favorablemente el nivel de las inversiones que se reflejó en la valorización de los títulos participativos, principalmente. Dado lo anterior, los rendimientos abonados de los afiliados presentaron un mejor comportamiento frente a lo observado al cierre de la primera mitad del año, cuando el portafolio se vio afectado por el incremento en la volatilidad de los mercados internacionales.

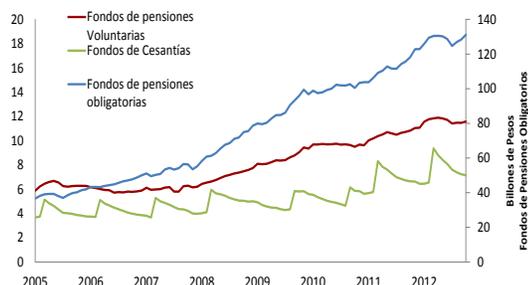
Recursos administrados

Al corte del tercer trimestre de 2013, los fondos de pensiones y cesantías mostraron un incremento en los recursos administrados de \$14.05b comparado con igual periodo del año anterior, correspondiente a una tasa de crecimiento real anual de 7.90%. En septiembre, el valor reportado ascendió a \$149.83b, aumentó en \$6.17b frente al valor registrado un trimestre atrás (Gráfica 69).

De manera desagregada, los fondos de pensiones obligatorias (FPO) administraron recursos por \$131.10b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$11.58b y los fondos de cesantías (FC) por \$7,15b, con un crecimiento real anual de 8.36%, 4.52% y 5.22%, respectivamente. Frente a junio de 2013 se observó un crecimiento de los FPO y FPV por valores de \$6.46b y \$166.19mm, en su orden, mientras que los FC presentaron una disminución de \$459.47mm (Gráfica 70).

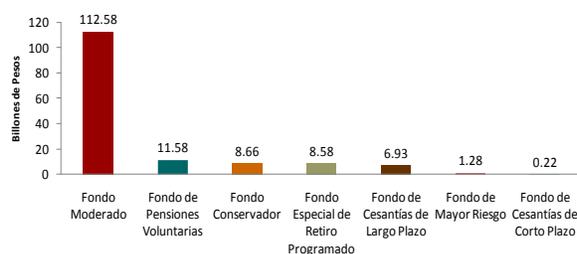
De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios dentro del esquema de multifondos, se evidenció que el fondo moderado continuó concentrando la mayor parte de los recursos, al representar el 85.88% de participación dentro total de los fondos obligatorios. De otra parte, el fondo conservador, el de retiro programado y el de mayor riesgo mostraron participaciones de 6.60%, 6.54% y 0.98%, respectivamente.

Gráfica 69. Evolución del valor de los fondos administrados.



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. De acuerdo con el Decreto 4600 de 2009, se modifica el sistema general de cesantías (se incorporan dos nuevos portafolios, Corto Plazo y Largo Plazo). Eje izquierdo FPV, FC-Largo Plazo y FRMP. El eje derecho corresponde a información de los FPO.

Gráfica 70. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados.



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013.

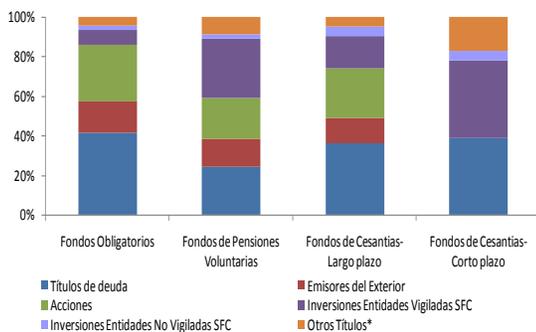
Inversiones

En septiembre, las inversiones administradas por los fondos de pensiones y de cesantías ascendieron a \$144.11b, equivalente a un crecimiento real anual de 5.98%, y a un aumento de \$11.15b comparado con igual periodo del año anterior. Este comportamiento fue explicado principalmente por el crecimiento en el portafolio de inversiones de los fondos obligatorios. Frente a junio de 2013, el portafolio del total de los fondos de pensiones y cesantías registró un aumento de \$7.41b.

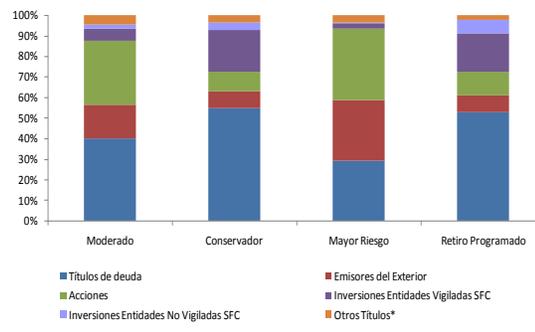
A partir del reciente comportamiento del mercado accionario se observó una recomposición de los portafolios hacia los títulos de renta variable. Frente a junio, los FPO y los FPV incrementaron sus inversiones en acciones en 0.96 pp y 1.93 pp, respectivamente, representando en su orden el 28.61% y 20.77% del total del portafolio al cierre de septiembre. Cabe notar que la mayor participación se siguió presentando en los títulos de deuda con 41.55% del portafolio de inversiones de los FPO y 24.31% del portafolio de los FPV.

Según la clasificación de las inversiones, los FPO y los de cesantías de largo plazo invirtieron buena parte de su portafolio en títulos de deuda cuya participación ascendió a 41.55% y 36.27%, respectivamente. A su vez, los FPV y los de cesantías de corto plazo, concentraron la mayor parte de su portafolio en títulos de entidades vigiladas por la SFC, títulos que representan el 29.88% y 39.28% de éstos (Gráfica 71).

Gráfica 71. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías. Septiembre-2013



Gráfica 72. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios. Septiembre-2013



* Incluye participación en FIC, bonos y títulos hipotecarios, y otros títulos en general.
Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades.
Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013.

De manera desagregada, de acuerdo con el perfil de riesgo de cada fondo³¹, los títulos de deuda representaron el 54.77%, 52.88% y 39.85% en el portafolio de los fondos conservador, de retiro programado y moderado, respectivamente. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de su portafolio en acciones con el 33.25% (Gráfica 72).

Frente a septiembre de 2012, los fondos de pensiones obligatorios presentaron una disminución de las inversiones en títulos de deuda de 1.67 pp y un aumento de 0.65 pp en títulos de entidades vigiladas por la SFC, comparado con el corte del trimestre anterior estas últimas inversiones presentaron una caída de 0.68 pp.

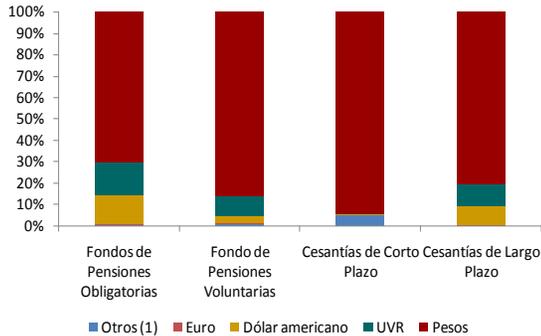
En cuanto a los fondos de pensiones voluntarias, el portafolio en títulos de entidades vigiladas por la SFC disminuyó en 3.62 pp, en tanto que las inversiones en otros títulos aumentaron en 3.19 pp comparado con el valor registrado un año atrás.

Con respecto a los fondos de cesantías, éstos presentaron un comportamiento mixto en sus inversiones comparado con el portafolio observado en septiembre de 2012. Por una parte, el portafolio de largo plazo registró una disminución en las inversiones en títulos de deuda de 3.97 pp y un aumento de 2.28 pp en títulos de entidades no vigiladas por la SFC. Por otra parte, el portafolio de cesantías de corto plazo presentó una caída de 20.37 pp en inversiones en otros títulos, la cual fue compensada por el aumento de 34.31 pp en títulos de deuda.

³¹ El esquema multifondos (FPO).

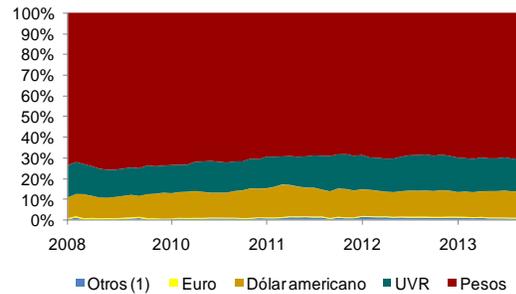
Con respecto a la composición del portafolio por moneda, los fondos de pensiones y cesantías continuaron manteniendo la mayor parte de sus inversiones en moneda local. En septiembre, las inversiones del FPO-moderado se concentraron principalmente en pesos (70.02%), seguidas de UVR (15.83%), dólares americanos (13.13%), euros (0.45%) y el restante (0.55%) en otras monedas³² (Gráfica 73 y Gráfica 74).

Gráfica 73. Portafolio de inversiones por moneda de los fondos de pensiones y cesantías.



Fuente: Formato 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013.

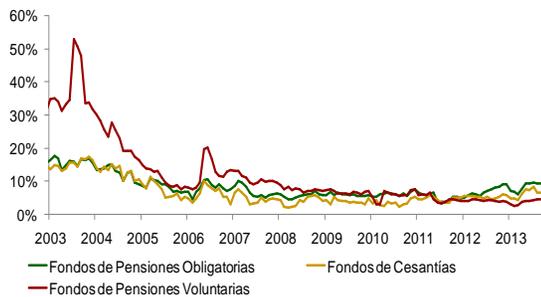
Gráfica 74. Evolución por moneda del portafolio de inversión del Fondo Obligatorio Moderado



Fuente: Formato 351 y estados financieros. Superintendencia Financiera de Colombia.

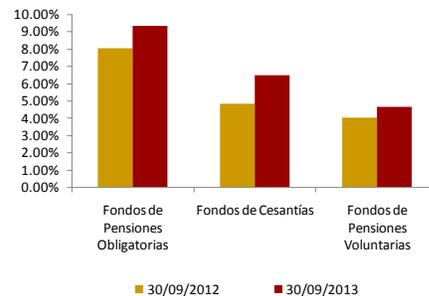
En cuanto a la posición en moneda extranjera, el porcentaje sin cobertura del fondo obligatorio moderado se ubicó en 9.32%, aumentando en 1.30 pp frente a lo observado al cierre de septiembre 2012. Con respecto a los fondos de cesantías de largo plazo, la proporción descubierta fue de 6.49%, ampliando su posición en 1.66 pp (Gráfica 75). De igual manera, los fondos de pensiones voluntarias aumentaron su exposición en 0.63 pp al pasar de 4.01% a 4.65% entre septiembre de 2012 e igual mes de 2013 (Gráfica 88).

Gráfica 75. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías.



Fuente: Formato 468, 472, 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013.

Gráfica 76. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones.



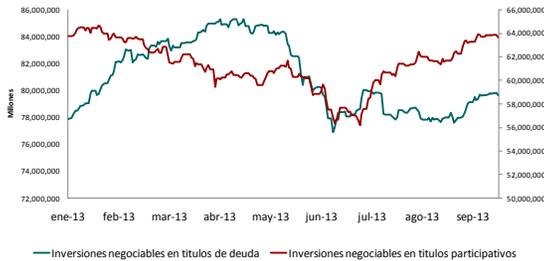
³² Dólar Australiano, Dólar Canadiense, Libra, Yen, Euro, Real, Corona Noruega, Corona Sueca, Peso Mexicano y Nuevo Sol Peruano.

Rendimientos abonados

Durante el tercer trimestre de 2013 se observó un crecimiento en las inversiones en títulos participativos, los cuales presentaron valorizaciones debido al favorable comportamiento del mercado accionario. De igual manera, las inversiones en títulos de deuda mostraron señales de recuperación luego de las desvalorizaciones observadas en los últimos meses (Gráfica 77).

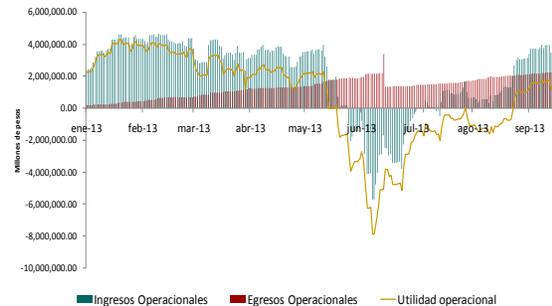
Dado lo anterior, el buen desempeño de los mercados externos mitigó el impacto sobre los rendimientos abonados de los afiliados al pasar de $-\$5.08b$ a $-\$27.68mm$, entre junio y septiembre de 2013. De los rendimientos obtenidos, el fondo moderado, de mayor riesgo y conservador presentaron valorizaciones de $\$149.76mm$, $\$25.22mm$ y $\$10.15mm$, respectivamente. No obstante, los fondos de pensiones voluntarias presentaron una caída de $\$114.95mm$, seguidos del fondo de retiro programado ($-\$82.24mm$) y las cesantías de largo plazo ($-63.46mm$) (Gráfica 78).

Gráfica 77. Inversiones negociables en títulos de deuda y participativos de los fondos de pensiones y cesantías.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Eje derecho hace referencia a las inversiones negociables en títulos participativos.

Gráfica 78. Utilidad operacional de los fondos de pensiones y cesantías.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por la regulación. Teniendo en cuenta un periodo de referencia de 48 meses, los rendimientos del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se ubicaron en 9.72% y para el periodo de 25 meses (31 de agosto de 2011 a 30 de septiembre de 2013) en 6.97%. Cabe destacar que para este último periodo, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada de 8.66% (Tabla 4).

Tabla 4 : Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías
Rentabilidad Acumulada Efectiva Anual

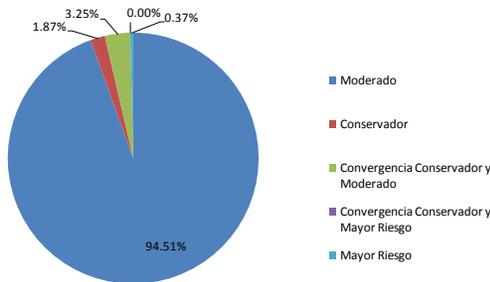
Fondo	Periodo de cálculo	Rentabilidad*	Rentabilidad mínima
Fondos de pensiones obligatorias moderado	Agosto 31 de 2011 a septiembre 30 de 2013	6.97%	3.92%
Fondos de pensiones obligatorias conservador		6.27%	4.48%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		8.66%	3.50%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		6.16%	4.39%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Septiembre 30 de 2011 a septiembre 30 de 2013	5.69%	3.57%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Junio 30 de 2013 a septiembre 30 de 2013	3.15%	2.32%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.Formato 136.

Afiliados

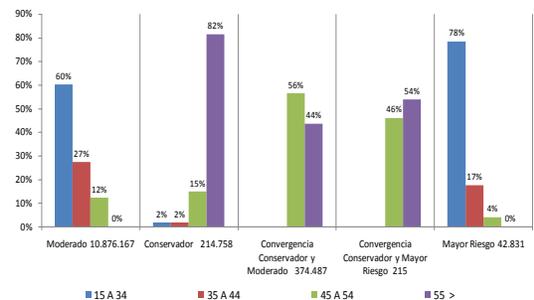
Al corte de septiembre se registraron 11.580.458 afiliados³³ al fondo obligatorio, correspondiente a una tasa de crecimiento anual de 8.31%. El fondo moderado con 10.876.167 adscritos, registró una concentración de 60.24% en un rango de edades entre los 15 y 34 años (Gráfica 79). Por su parte, el fondo conservador³⁴ representó el 81.54% de los afiliados mayores a 55 años con 214.758 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 42.831 afiliados³⁵, de los cuales el 78.48% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años (Gráfica 80).

Gráfica 79. Participación de los afiliados en los fondos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491. Cifras a septiembre de 2013.

Gráfica 80. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios. Septiembre 2013.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³⁶

En septiembre se evidenció un crecimiento real anual de 19.39% en los activos de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, al registrar un saldo de \$3.69b, superior en \$667.31mm comparado con igual periodo 2012 y en \$214.15mm frente al corte del trimestre anterior. Con respecto a las inversiones de la sociedad, éstas pasaron de

³³ Incluyen los afiliados por convergencia

³⁴ No Incluyen los afiliados por convergencia

³⁵ Ídem

³⁶ La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

\$1.95b a \$2.34b, comportamiento correspondiente a un crecimiento real anual de 18.84%. Con relación a junio de 2013 éstas presentaron un aumento de \$177.75mm.

De otra parte, las utilidades disminuyeron en \$62.11mm, al pasar de \$349.40mm a \$287.29mm entre septiembre de 2012 e igual periodo de 2013. Frente al trimestre anterior, éstas aumentaron en \$126.93mm. Este último comportamiento fue explicado por el aumento de las comisiones que representaron buena parte de los ingresos operacionales, al tiempo que se observó una menor pérdida en la valorización de las inversiones.

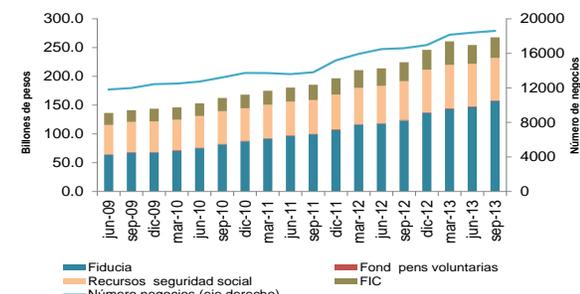
Al término del tercer trimestre de 2013, los principales indicadores financieros ROA y ROE mejoraron frente a lo observado en el trimestre anterior. En particular el ROA pasó de 9.45% a 10.52%, entretanto el ROE presentó un aumento de 1.70 pp. De acuerdo con la rentabilidad de la sociedad frente a sus activos y patrimonio, ésta disminuyó en 5.2 pp y 5.1 pp, respectivamente, comparado con el valor registrado un año atrás.

Fiduciarias

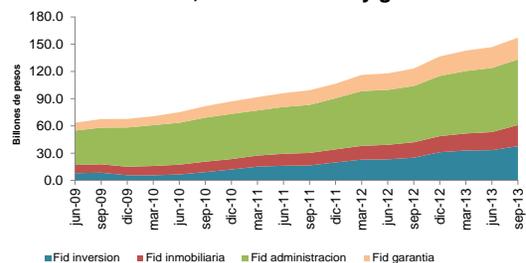
Fondos Administrados

El sector fiduciario finalizó el tercer trimestre con un desempeño positivo en su crecimiento al alcanzar los niveles que traía de los años más recientes, dinámica que se confirma con el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes modalidades de negocios. Este comportamiento fue impulsado por la recuperación de los mercados financieros a nivel internacional y local, lo que motivó en el último mes una disminución en la percepción del riesgo por parte de los inversionistas.

Gráfica 81. Activos de los negocios administrados



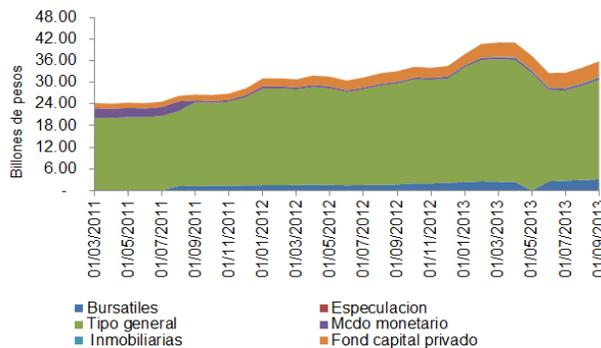
Gráfica 82. Activos de fiducias de inversión, inmobiliaria, administración y garantía



Al cierre de septiembre de 2013, los activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$267.89b, valor mayor en \$13.42b y \$7.03b respecto a los saldos reportados en los meses de junio y marzo, respectivamente (Gráfica 81). Frente al año anterior, los activos fiduciarios aumentaron \$43.22b, continuando con el mayor aporte al total de activos fideicomitidos los provenientes del grupo de fiducias³⁷ con el 58.69%, seguido por los recursos de la seguridad social con el 27.36% (Gráfica 82). Por su parte, el número de encargos administrados finalizó el tercer trimestre en 19,823 con un aumento de 2,852 nuevos negocios respecto a septiembre de 2012.

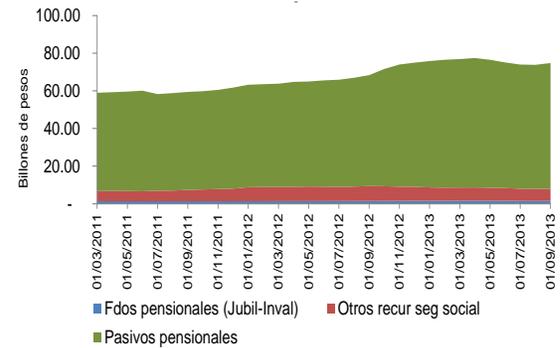
Los Fondos de Inversión Colectiva (FIC)³⁸ ganaron participación dentro de los activos administrados al pasar de 12.82% a 13.40% entre junio y septiembre, con un número de 126 negocios. El saldo de esta línea de negocio finalizó en \$35.88b, monto superior en \$3.27b frente al cierre de junio pasado y \$2.76b respecto a septiembre del año anterior (Gráfica 83). Los FIC de tipo general, que concentraron el 77.13% de estos recursos, aumentaron su monto en \$2.27b al pasar de \$25.41b a \$27.68b en el último trimestre. Por su parte, los FIC bursátiles, que presentan una participación del 8.61% cerraron con un saldo de \$3.09b, lo que representa un crecimiento de sus activos de \$591.97mm, entre junio y septiembre³⁹.

Gráfica 83. Activos de los fondos de inversión colectiva



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 84. Activos de los recursos de la seguridad social



Por su parte, los Fondos de Capital Privado (FCP)⁴⁰ continuaron ganando participación como instrumentos de financiación de largo plazo en empresas de diferentes sectores de la economía. Los 30 FCP consolidaron activos por \$4.33b, valor mayor en \$1.42b al registrado en el mismo período del año anterior (\$2.91b) y monto que aumentó su contribución del 8.79% al 12.07% de los recursos del grupo en el último año. Respecto al segundo trimestre, se presentó un

³⁷ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

³⁸ Los Fondos de Inversión Colectiva FIC, consolidan y administran recursos de los aportes de grupos de personas que son gestionados por las sociedades administradoras para así obtener resultados económicos a nivel colectivo.

³⁹ El porcentaje restante lo componen en un 12.07% los FCP, 1.60% los FIC del mercado monetario y 0.58% los FIC inmobiliarios.

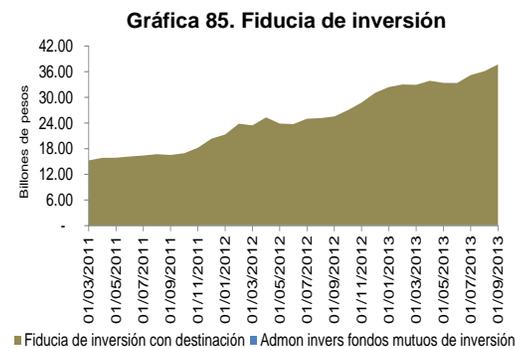
⁴⁰ Los Fondos de Capital Privado son clasificados como un FIC cerrado, que puede destinar al menos dos terceras partes de los aportes de sus inversionistas a adquirir activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (Decreto 2175 de 2007).

crecimiento de estos activos por valor de \$326.28mm observándose un cambio de tendencia favorable respecto al presentado en junio.

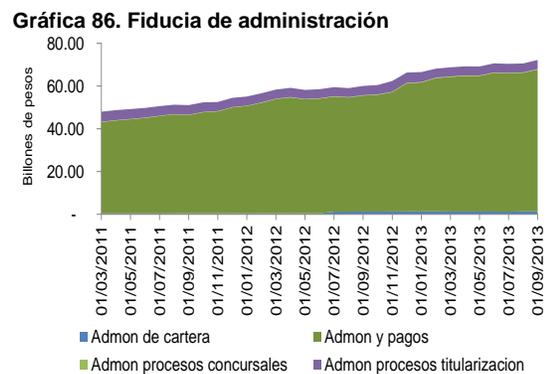
Es de destacar que en los últimos años, los FIC han crecido como vehículo de inversión al ofrecer diversas alternativas, considerando el perfil del inversionista, con productos con niveles de riesgo moderado, conservador o alto. Asimismo, la clasificación en abierta, cerrada y escalonada permite decidir sobre la redención de la participación y la duración de la inversión.

Los recursos de la seguridad social finalizaron el tercer trimestre con 124 negocios y activos por \$73.29b, valor mayor en \$6.42b a lo observado en el mismo periodo del año anterior (Gráfica 84). Del total, \$66.94b provinieron del renglón de pasivos pensionales y \$6.34 b de otros recursos de la seguridad social. Esta línea de negocio que contempla la administración e inversión de las reservas pensionales para el pago de las mesadas y otras obligaciones derivadas de estos pasivos continuó concentrando el mayor monto de activos administrados para este sector con el 27.36%. De otra parte, los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias consolidaron \$1.50b, cifra mayor en \$16.68mm a la registrada un año atrás.

Respecto al grupo de fiducias, se observó un desempeño positivo en la fiducia de inversión que finalizó al cierre de septiembre con 1.993 negocios y activos por un monto de \$37.70b, valor superior en \$4.35b al reportado en junio pasado y mayor en \$12.67b al saldo observado en septiembre del 2012 (Gráfica 85). Del total de recursos de esta línea de negocio, el 99.71% provinieron de la modalidad de fiducia de inversión con destinación específica; el saldo restante correspondió a la administración de recursos de los fondos mutuos de inversión.



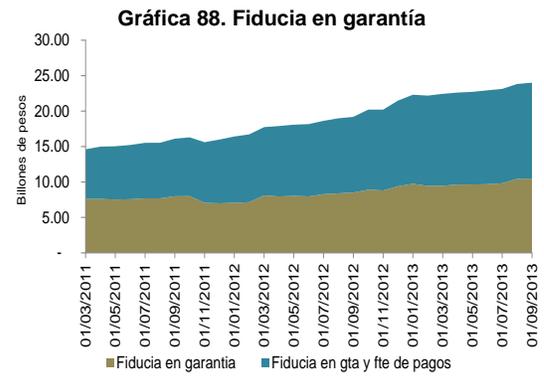
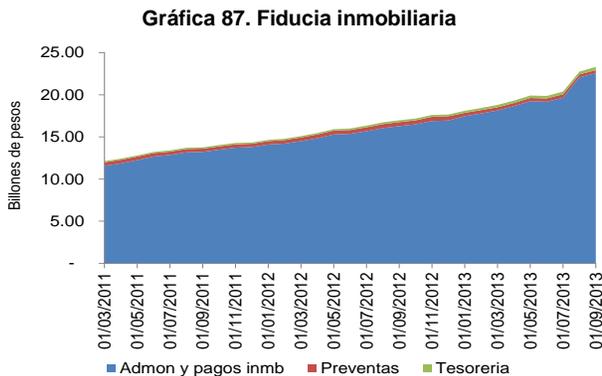
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia



Por su parte, el saldo de los activos de la fiducia de administración ascendió a \$72.19b, monto que aumentó en \$1.59b respecto a lo observado en junio pasado y en \$10.21b frente a septiembre del año anterior, con un incremento importante en la modalidad de administración de

procesos concursales (38.49%) (Gráfica 86). Es de resaltar que del total de recursos administrados por esta línea de negocio, \$66.35b correspondieron a la modalidad de administración y pagos, renglón que continuó contribuyendo con el mayor aporte de estos recursos (91.91%).

Así mismo, el número de negocios administrados aumentó en 398 frente al cierre de junio pasado y en 1,561 respecto a lo observado en septiembre del año anterior. De esta forma, en el mes de referencia se consolidó un total de 10,278 negocios, de los cuales 10,116 se concentraron en el renglón de administración y pagos, 67 en administración de procesos de titularización, 71 en administración de cartera y 24 en administración de procesos concursales.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

En cuanto a la fiducia inmobiliaria, modalidad que se ha constituido en una herramienta importante para el desarrollo de proyectos de construcción, finalizó el tercer trimestre con 5,190 negocios y un monto de activos por \$23.30b, valor 1.36 veces mayor al reportado un año atrás (Gráfica 87). En esta modalidad se destacó por su mayor valor el renglón de administración y pagos al concentrar el 96.75% de estos recursos, seguido por los renglones de preventas y tesorería.

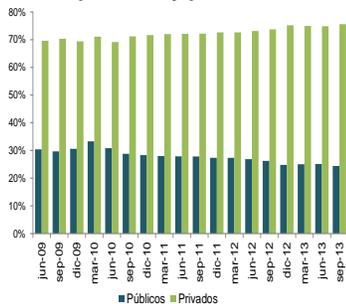
En el segmento de la fiducia de garantía⁴¹, el número de encargos fiduciarios finalizó el trimestre con 2,109 negocios acumulando recursos por \$24.01b, valor mayor en \$1.08b respecto al corte de junio anterior y en \$4.82b al compararse con el saldo registrado un año atrás (Gráfica 88). Del total de estos recursos, el 56.35% provinieron del renglón de fiducia en garantía y fuente de pago, el que concentró un total de 1,119 negocios.

⁴¹ En esta línea de negocio su finalidad es garantizar el pago o cumplimiento de una obligación.

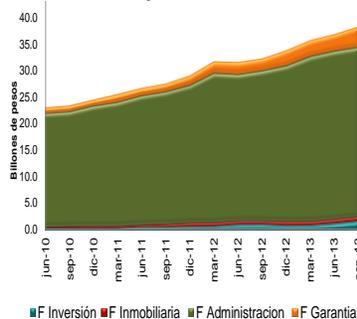
Recursos públicos

Al corte de septiembre, los activos de origen público reportados por el grupo de fiducias⁴² aumentaron en \$6.02b en un año, no obstante, su monto disminuyó en \$1.45b si se compara con el saldo del trimestre más reciente, finalizando con un valor de \$38.33b (Gráfica 89 y Gráfica 90). Igualmente, se observó una caída en el número de negocios, al pasar de 3,504 a 3,325 entre junio y septiembre. Es importante resaltar que la fiducia de administración siguió concentrando los mayores recursos de naturaleza pública con el 83.61% de los activos administrados de origen público, monto que aumentó en \$251.34mm frente al presentado en junio de 2013 y en \$3.70b respecto a septiembre del año anterior. Cabe mencionar que de los 126 negocios reportados por los FIC, 24 se clasificaron como administradores de recursos de origen público.

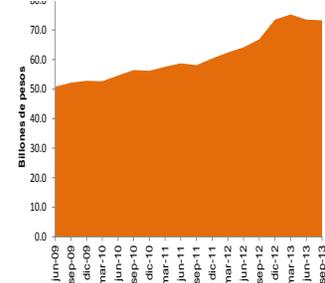
Gráfica 89. Fiducias recursos públicos y privados



Gráfica 90. Fiducias recursos públicos



Gráfica 91. Recursos seguridad social



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cabe mencionar que de los 126 negocios reportados por los FIC, 24 se clasificaron como administradores de recursos de origen público. Por su parte, el total de los recursos de la seguridad social y los fondos de pensiones voluntarias administrados por las fiducias finalizaron al corte de septiembre con un monto de \$74.79b (Gráfica 91).

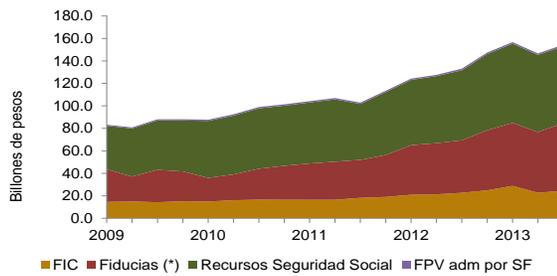
Inversiones de los fondos administrados

En el tercer trimestre del año, el portafolio de inversión de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias presentó una dinámica positiva como respuesta al comportamiento favorable de los activos de renta fija y renta variable a nivel local (Gráfica 92). Este portafolio al corte de septiembre finalizó con un monto de \$154.39b, valor superior en \$5.24b al presentado a finales de junio y en \$20.98b si se compara con igual periodo del año pasado.

⁴² La administración de los negocios fiduciarios de naturaleza pública contribuye al desarrollo de proyectos de infraestructura, administración de anticipos en contratación pública, administración de pasivos pensionales y patrimonios autónomos, donde el Estado actúa como principal fideicomitente.

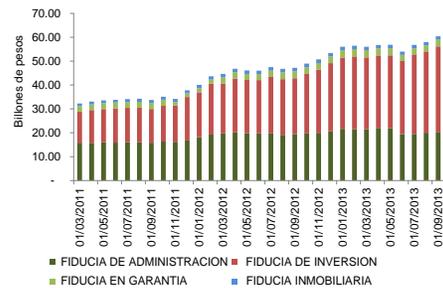
En este periodo el rubro que más contribuyó al crecimiento en las inversiones de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias fue el del grupo de fiducias, con una variación anual del 28.00% correspondientes a \$13.21b, seguido por los recursos de la seguridad social, con un monto de \$5.94b. La tendencia de los últimos meses en el portafolio de los negocios fiduciarios generó un aumento en la participación de éstos dentro del total de las inversiones del sistema financiero consolidado con un porcentaje que pasó del 33.67% al 34.73% en el último año.

Gráfica 92. Evolución inversiones de los negocios administrados



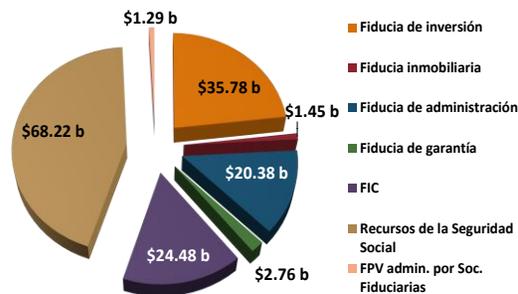
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 93. Evolución inversiones por tipo de fiducia

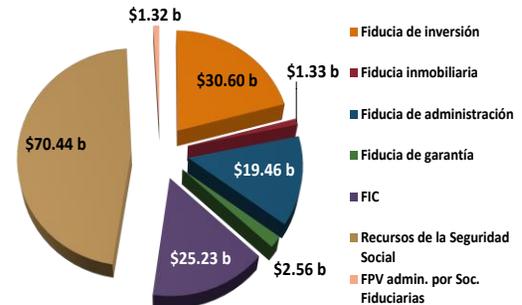


El monto de las inversiones provenientes de la actividad fiduciaria con recursos de la seguridad social concentró el 44.19% del portafolio de los negocios administrados, finalizando al corte de septiembre con un saldo de \$68.23b, lo cual representó una variación de 9.52% respecto al año anterior (Gráfica 93). Así mismo, las partidas de inversiones de fiducias, FIC y fondos de pensiones voluntarias representaron el 39.11%, 15.86% y 0.84% del total de portafolio de los fondos administrados por las sociedades fiduciarias.

Gráfica 94. Composición inversiones negocios fiduciarios a septiembre de 2013



Gráfica 95. Composición inversiones negocios fiduciarios a junio de 2013



Fuente: Estados financieros reportados por las entidades vigiladas a la Superintendencia Financiera de Colombia

En el trimestre, el portafolio de inversiones del grupo de fiducias se incrementó en \$6.43b, finalizando con un saldo de \$60.39b. El mayor aporte a este crecimiento fue el de la modalidad de

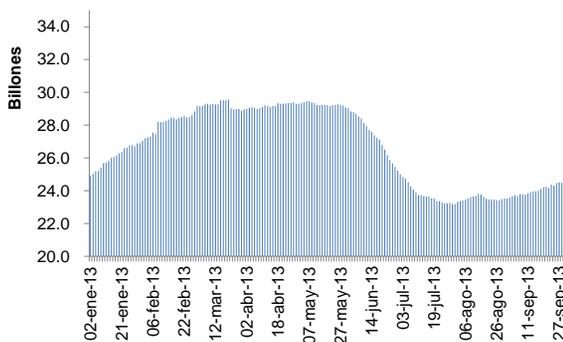
fiducia de inversión que concentró el 59.25% del portafolio del grupo, al pasar de \$30.60b a \$35.78b al corte de septiembre, a raíz del buen comportamiento de los activos de renta fija y renta variable locales. En relación con la composición del portafolio de la fiducia de inversión, se observó que los títulos negociables de deuda pública emitidos o garantizados por la nación incrementaron su saldo en un 26.57% al pasar de \$9.26b a \$11.72b entre julio y septiembre. A su vez, las inversiones en acciones de alta liquidez bursátil presentaron un alza de 14.27%, tras cerrar septiembre en \$21.33b, equivalentes al 35.32% de portafolio total de las fiducias.

Inversiones FIC

Durante el transcurso del tercer trimestre del año, las inversiones de los FIC presentaron un comportamiento al alza, como respuesta al desarrollo de los mercados financieros de renta fija y renta variable durante el mismo periodo. Lo anterior, se acentuó principalmente entre agosto y septiembre en donde se registró un incremento de \$957.31mm, cerrando en un nivel de \$24.48b. El portafolio de los FIC volvió a presentar señales de recuperación en los últimos meses, siendo los de carácter abierto y los cerrados los de mayores crecimientos con alzas del orden de los \$1.19b y \$0.90mm entre el cierre de julio y septiembre, mientras que las de las escalonadas registraron una disminución de \$1.58b en su portafolio de inversiones.

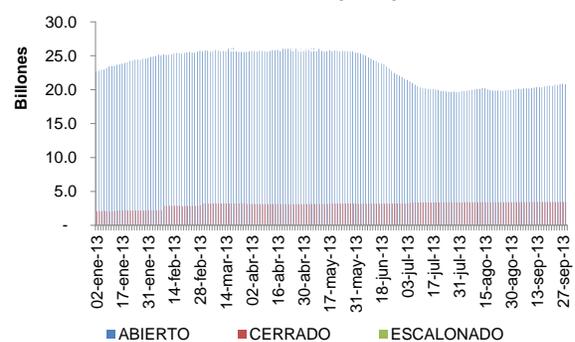
Entre el grupo que conforman los FIC abiertos, las que más contribuyeron al incremento mensual en el portafolio fueron las de carácter general (\$720.83b), seguidas por las bursátiles (\$168.11mm), y las del mercado monetario de (\$7.35mm). Respecto a los FIC cerrados, entre agosto y septiembre los fondos de capital privado y los de carácter general registraron incrementos en sus portafolios de \$62.08mm y \$512m, mientras que los inmobiliarios presentaron una disminución de \$1.10mm. Respecto a los FIC que administran recursos públicos, cabe mencionar que estos pasaron de tener inversiones por \$2.48b al cierre de junio, a finalizar septiembre con un monto de \$2.22b, disminuyendo 10.16%.

Gráfica 96. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias



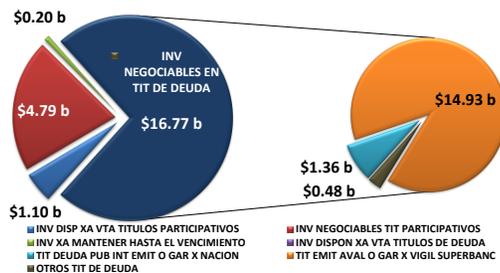
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 97. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de fondo

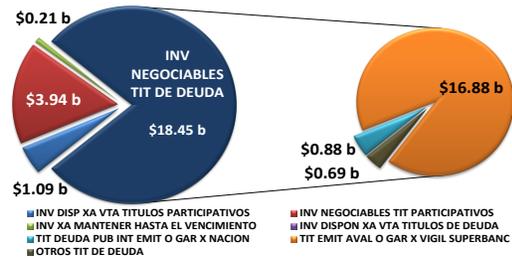


Por su parte, el factor que generó el mayor incremento en las inversiones de los FIC en el último mes fueron las hechas en títulos negociables en títulos de deuda, con un crecimiento de \$681.44mm (4.23%), pasando de \$16.09b a \$16.77b, seguidos por el saldo en inversiones negociables en títulos participativos. El rubro más importante continuó siendo las inversiones de carácter negociables en títulos de deuda⁴³ con el 68.53%, seguido por las inversiones negociables en títulos participativos con el 19.58% (\$4.79b). Cabe destacar que las únicas inversiones que registraron descensos fueron las que están para mantener hasta el vencimiento, pasando de \$207.40mm a \$201.88mm.

Gráfica 98. Composición inversiones FIC septiembre 2013



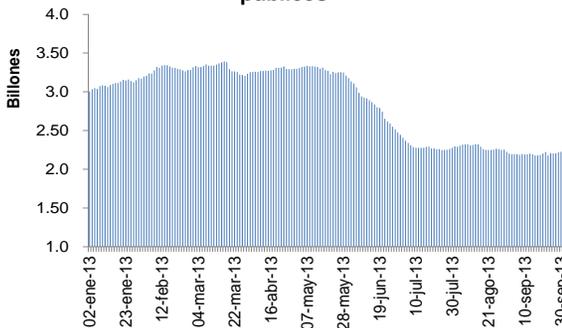
Gráfica 99. Composición inversiones FIC junio 2013



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

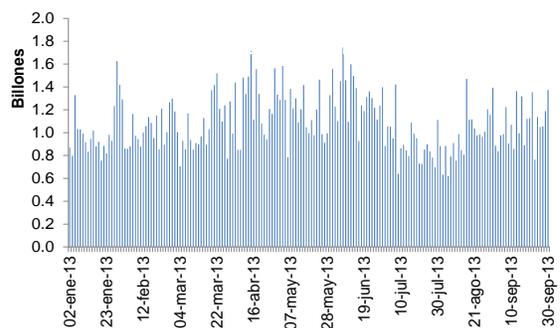
Finalmente, es necesario señalar que el comportamiento positivo de los mercados y la disminución en las volatilidades de los mismos, le dio una mayor confianza a los inversionistas para mantener sus inversiones en los FIC en el tercer trimestre. Lo anterior se vio reflejado en los retiros y redenciones hechos por los inversionistas de los FIC, en donde el promedio diario de esta partida pasó de \$1.24b entre abril y junio a \$0.98b para el periodo comprendido entre julio y septiembre.

Gráfica 100. Inversiones FIC que administran recursos públicos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 101. FIC Fiduciarias – Retiros y redenciones

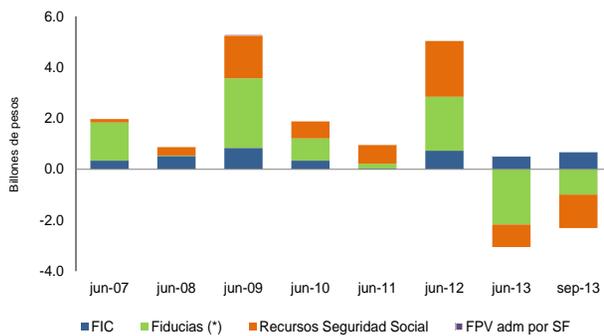


⁴³ Dentro de las inversiones negociables en títulos de deuda se encuentran las hechas en títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación y los títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

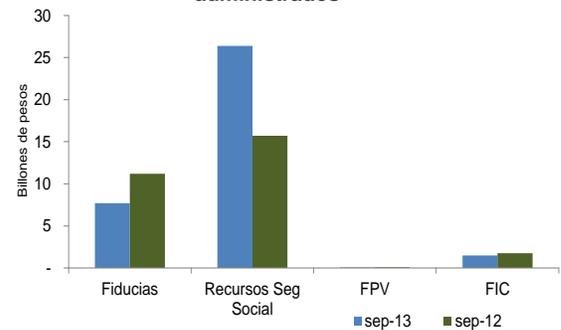
Resultados del ejercicio

La dinámica de los mercados financieros observada durante el último mes motivo una reducción de la incertidumbre por parte de los inversionistas lo que influyó de forma positiva en los resultados del ejercicio de los negocios fiduciarios al corte de septiembre. Esto permitió una recuperación en el monto de las utilidades y una reducción en valor de los resultados negativos registrados en algunos de los negocios administrados, si se compara con lo observado en los meses más recientes. De esta forma, para el consolidado de los negocios el resultado del ejercicio finalizó en $-\$1.59b$, monto menor al presentado al cierre de junio pasado ($-\$2.53b$).

Gráfica 102. Resultados del ejercicio



Gráfica 103. Ingresos operacionales negocios administrados



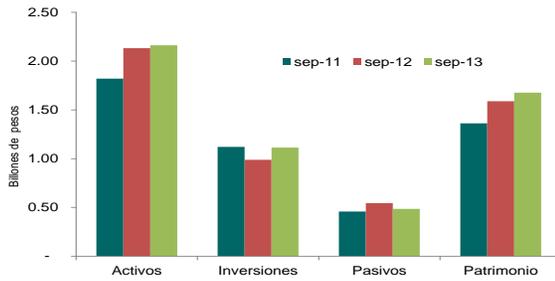
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Por línea de negocio, los fondos de inversión colectiva y los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias registraron utilidades por $\$686.34mm$ y $\$26.78mm$, respectivamente. Por su parte, el grupo de fiducias y los recursos de la seguridad social presentaron montos negativos en el resultado del ejercicio de $\$996.68mm$ y $\$1.32b$, en su orden. De otra parte, los ingresos operacionales consolidados de los negocios administrados acumularon al corte de septiembre un saldo de $\$35.33b$, valor mayor en $\$6.95b$, frente al alcanzado un año atrás (Gráfica 103).

Sociedades fiduciarias

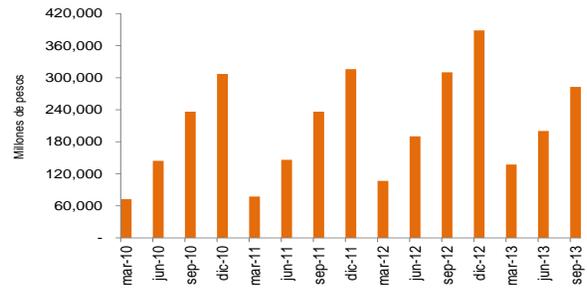
Al cierre de septiembre, las sociedades fiduciarias registraron activos por un valor de $\$2.16b$ e inversiones por $\$1.11b$, cifras mayores en $\$30.47mm$ y $\$123.96mm$, en su orden, respecto a lo presentado un año atrás. Igualmente, los ingresos operaciones finalizaron con un saldo de $\$942.51mm$, cifra que aumentó en un año en $\$33.43mm$. Del total de estos ingresos el 75.68% provinieron de las comisiones y honorarios (Gráfica 104).

Gráfica 104. Principales cuentas sociedades fiduciarias



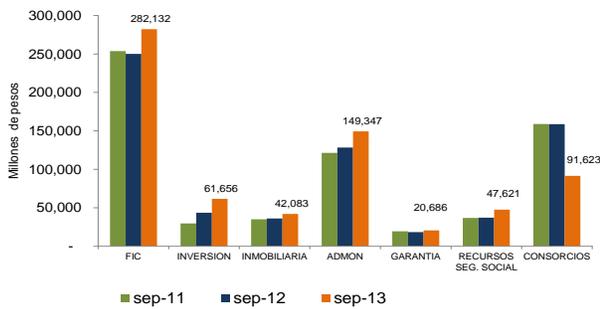
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 105. Utilidades sociedades fiduciarias



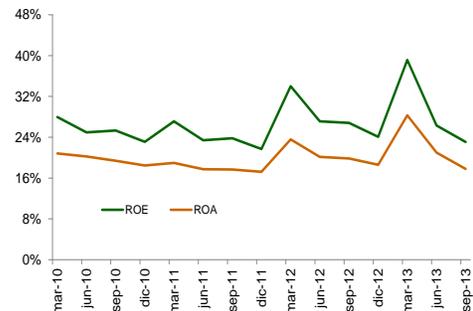
Al corte de septiembre, los ingresos por comisiones cerraron con un saldo de \$695.15mm, cifra que aumentó en \$22.59mm en un año (Gráfica 106). Por tipo de negocio, los FIC continuaron contribuyendo con el mayor aporte al rubro de ingresos por comisiones con el 40.59% de éstos, seguido por la fiducia de administración con el 21.48%. Por su parte, los consorcios disminuyeron este nivel de 23.60% a 13.18% en un año.

Gráfica 106. Ingresos por comisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 107. Rentabilidad de las sociedades administradoras

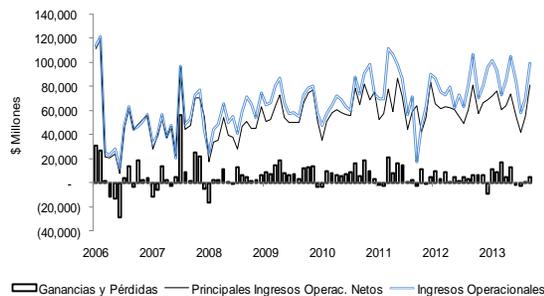


El resultado acumulado al cierre del tercer trimestre registró un saldo de \$282.65mm, monto menor en \$27.38mm al observado en el mismo corte del 2012 (Gráfica 105). Los niveles de crecimiento de los activos y utilidades contribuyeron con los mayores porcentajes de rentabilidad en el período, cuyos indicadores ROA y ROE fueron de 17.80% y 23.08%, respectivamente (Gráfica 107).

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

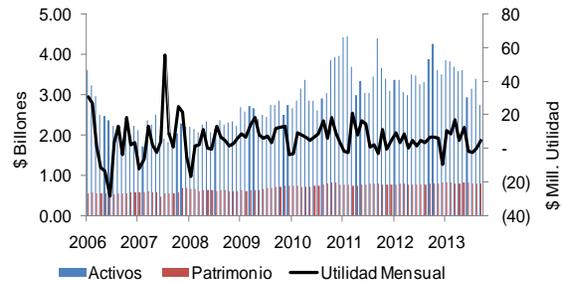
Al corte de septiembre, las firmas comisionistas de bolsas de valores registraron importantes avances en cuanto a utilidades netas e ingresos operacionales, las cuales presentaron una variación real de 25.34% y 7.16% frente al valor acumulado hasta septiembre de 2012, ubicándose en su orden en \$ 56,230m y en \$768,100m (Gráfica 108)⁴⁴. Por su parte, el patrimonio aumentó en 0.13% real, aunque sus activos totales registraron una caída del 30.53%, en especial por la reducción en el valor de los compromisos de transferencia en operaciones simultáneas, así como en su portafolio de inversiones (Gráfica 109).

Gráfica 108. Utilidades y Principales Ingresos Netos.



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013

Gráfica 109. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades.



Las utilidades netas crecieron gracias a las utilidades no operacionales que se incrementaron en 1,89 veces con relación a las obtenidas hasta septiembre del año pasado, así como por las operacionales que registraron un alza del 6.79% real. Al buen comportamiento de las utilidades no operacionales contribuyó la disminución de más de una quinta parte en los gastos no operacionales de estas sociedades. Por su parte, la mejor situación del total de los ingresos operacionales obedeció principalmente al alza en 1.81 veces en la utilidad por venta de los derivados denominados de especulación, así como a la utilidad obtenida por la valoración de estos mismos que subió en 64.00 % real frente a la acumulada hasta septiembre de 2012.

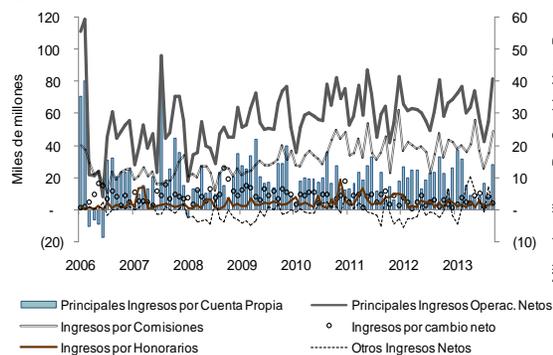
En cuanto a los principales ingresos operacionales netos, éstos tuvieron un aumento de 1.56% real. Lo anterior, debido a la menor pérdida que registraron los rendimientos netos por operaciones de recompra, simultáneas y transferencia temporal de valores frente a lo corrido hasta septiembre de 2012. Así mismo, contribuyeron los ingresos “diversos” generados por estas sociedades que fueron mayores en 83.20% y los ingresos provenientes de las comisiones recibidas que se incrementaron en 3.56% real (Gráfica 110). Es de anotar, que los ingresos netos

⁴⁴ Incluyendo en el corte a septiembre de 2012 a la sociedad comisionista Interbolsa S.A, que se liquidó en noviembre de ese año, las utilidades netas caerían en 6.13% real, y los ingresos operacionales lo harían en 15.08% real.

provenientes de las inversiones de cuenta propia disminuyeron en una quinta parte con relación a los percibidos en los primeros nueve meses del año pasado⁴⁵, caída que correspondió con la utilidad en venta de inversiones que se afectó en -22.30% real.

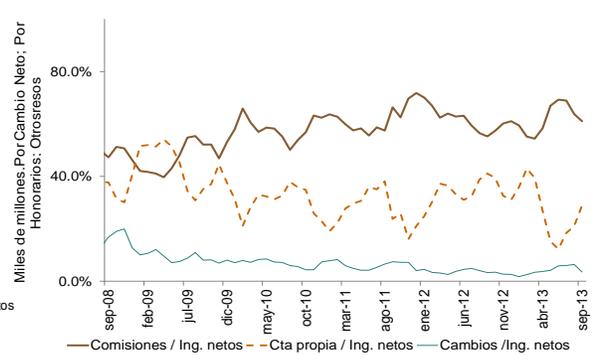
Es de mencionar que las comisiones percibidas evidenciaron una importante tendencia al alza desde julio del año pasado, contribuyendo así al incremento del total de los ingresos operacionales y netos desde entonces, mostrando también una mayor participación dentro de estos últimos, la cual pasó del 59.40% en dicho mes al 61.08% en septiembre de 2013 (Gráfica 110). Por su parte, los ingresos netos provenientes de las inversiones de cuenta propia traen un comportamiento a la baja desde febrero de 2013, constituyéndose actualmente en un 28.90% del total de los principales ingresos de operación netos de las comisionistas de bolsa, luego de que para el segundo mes de este año representaban el 43.00% de los mismos (Gráfica 111)⁴⁶.

Gráfica 110. Evolución Mensual de los Principales Ingresos Oper. Netos



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013.

Gráfica 111. Estructura de los Principales Ingresos Operacionales Netos *



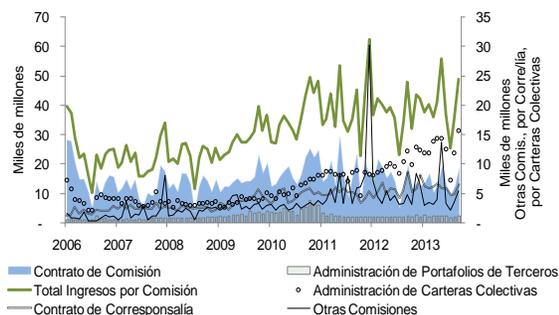
Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. * Promedios móviles de orden 3.

El comportamiento al alza que presentaron los ingresos por comisión, con relación a los nueve primeros meses del 2012, obedece principalmente al incremento del 29.14% real en las entradas generadas por la administración de Fondos de Inversión Colectiva, las cuales fueron equivalentes a casi una tercera parte del total de las comisiones recibidas por estas entidades entre enero y septiembre de la actual vigencia (Gráfica 112). Dicho incremento tuvo relación con la evolución observada en el patrimonio neto de los Fondos de Inversión Colectiva manejados por estos intermediarios, que registró un alza del 8.90% con relación a septiembre del año pasado. (Gráfica 113).

⁴⁵ En los principales ingresos netos por cuenta propia se incluyen los ingresos por inversiones, los ajustes por valoración de inversiones a precios de mercado, la utilidad en venta de inversiones y las pérdidas en venta de inversiones.

⁴⁶ Esta participación se calcula con un promedio móvil mensual de orden 3.

Gráfica 112. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones *



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

Gráfica 113. Fondos de Inversión Colectiva de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores.



Fuente: Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC. Cifras a septiembre de 2013.

Por el lado de los ingresos resultantes de la administración de portafolios de terceros (APT) que realizan estos intermediarios, éstos mostraron un alza del 3.72% real frente a los acumulados hasta septiembre de 2012, no obstante que el valor de tales portafolios tuvo una reducción del 5.82% frente a septiembre del año anterior (Gráfica 113). Es de anotar que este tipo de comisiones absorbieron el 5.48% del total de las devengadas.

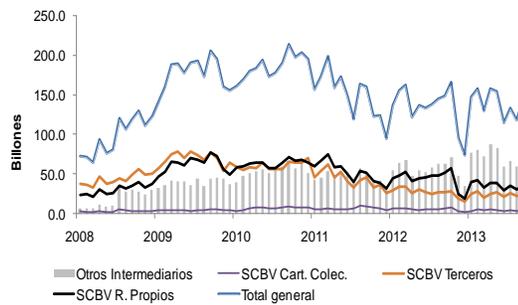
La capacidad de gestión que mantienen estos intermediarios en el manejo de APTs y de Fondos de Inversión Colectiva, medida por la relación del valor total de los portafolios administrados mediante estos contratos frente a su patrimonio técnico, se situó en 21.6 veces para el final de septiembre de 2013, 3.45 veces más que el indicador observado doce meses atrás. Al corte de septiembre de la actual vigencia el valor de ambos tipos de portafolios administrados ascendió a \$12.6b, valor superior en 4.84% real al observado doce meses atrás.

Otros de los ingresos que contribuyeron a incrementar el rubro de las comisiones, fueron las provenientes de los contratos de colocación de títulos valores, cuyo valor registró un 14.83% más frente a las obtenidas en los primeros nueve meses del 2012. En igual sentido, las provenientes de los contratos de corresponsalia aumentaron en 1.26%.

De otra parte, las comisiones originadas en los contratos corrientes de comisión para terceros, disminuyeron en 10.60% real frente a las obtenidas entre enero y septiembre de 2012 y su participación dentro del total de las comisiones se redujo en 5.74 pp situándose en 36.26% para lo corrido hasta septiembre del 2013 (Gráfica 112). Tal evolución tiene relación con la que presentaron el total de operaciones de compra y venta para terceros intermediadas por estos comisionistas en el Mercado Electrónico Colombiano - MEC, las cuales descendieron en cerca de una quinta parte, en términos reales, en comparación con las reportadas en los primeros nueve meses del año pasado (Gráfica 114). En igual sentido, el total promedio de los recursos de

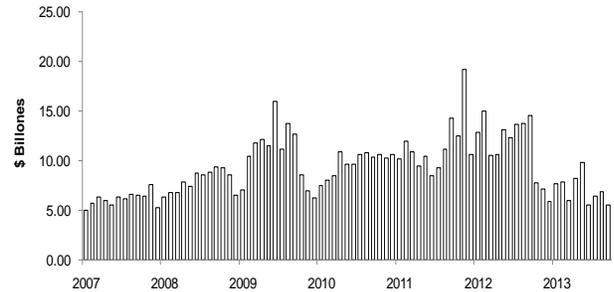
clientes administrados por las sociedades comisionistas, descendieron en 46.60% en comparación con el promedio registrado hasta septiembre de 2012, contribuyendo a explicar la baja de las comisiones percibidas por este concepto (Gráfica 115).

Gráfica 114. Evolución Mensual de las Transacciones de Compra por Tipo de Intermediario. Mercado Electrónico Colombiano - MEC *



Fuente: Transmisión diaria a la Superintendencia Financiera de las operaciones con títulos valores por parte de Bolsa de Valores de Colombia. * Incluye acciones.

Gráfica 115. Evolución Mensual de los Recursos Administrados en Contratos de Comisión -Clientes

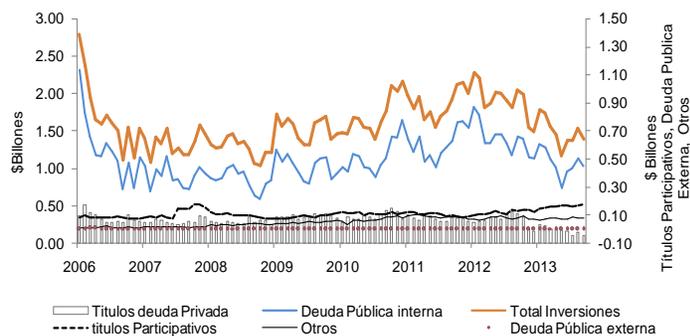


Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC.

Inversiones, Activos y Patrimonio

En cuanto al valor del portafolio de inversiones, éste cayó 28.00% real con relación a septiembre del 2012. Dicho comportamiento obedeció principalmente a una disminución de 42.13% real en el valor de los derechos de transferencias provenientes de operaciones simultáneas y de recompra. El total de los títulos comprometidos en este tipo de operaciones fue equivalente en septiembre al 63.70% del valor del portafolio de inversiones, 15% menos que doce meses atrás, transacciones que en su mayor parte se efectuaron con papeles de deuda pública.

Gráfica 116. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones.

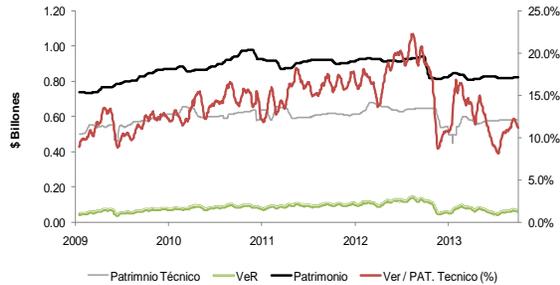


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013

Las inversiones al cierre del último septiembre representaron el 55.00% frente al total de activos de las SCBV. A dicha participación le siguen los compromisos de transferencia de títulos

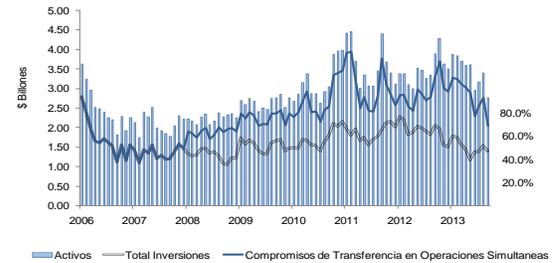
provenientes de operaciones simultáneas que fueron equivalentes al 23.26%, y el disponible en efectivo que absorbió el 7.58% de todo este rubro (Gráfica 118).

Gráfica 117. Patrimonio y VER diarios de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores *



* Promedios móviles diarios de orden 10.
Fuente: Subdirección de Sistemas de Información, Superintendencia Financiera de Colombia. El patrimonio es el mensual transmitido en los estados financieros.

Gráfica 118. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.



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

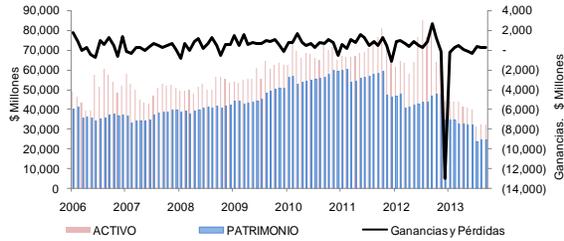
La disminución mencionada en el portafolio de inversiones está relacionada con el comportamiento del valor promedio del riesgo de mercado (VER) reportado por las sociedades comisionistas, el cual cayó en 46.50% frente al observado a finales de septiembre del año pasado. Con relación al patrimonio técnico, el VER fue equivalente al 11.17%, 7.64 pp menos que el observado un año atrás (Gráfica 117).

En cuanto al patrimonio total, éste aumentó en 0.13% en relación con septiembre del año pasado, situándose en \$0.80 b. Esta situación obedeció al aumento del valor neto del capital social en 19.27%, así como de la prima en colocación de acciones que lo hizo en 16.50%, y de otro lado, a la caída de las reservas ocasionales en 45.33%, que junto con el incremento en los resultados del ejercicio (25.51%) tendieron a compensar las bajas en las otras cuentas del patrimonio.

Sociedades Administradoras de Inversión

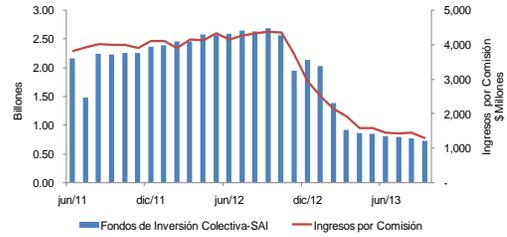
Las Sociedades Administradoras de Inversión registraron al final de septiembre ganancias por \$1.076 m, nivel menor en 86.80% al observado doce meses atrás. De manera similar sus ingresos operacionales disminuyeron en 60.90% real, situándose en \$15.553 m en septiembre último, en especial por la baja del 60.07% real en las comisiones. Este menor valor en las comisiones recibidas tiene relación con el descenso observado en el patrimonio neto de los Fondos de Inversión Colectiva administrados por estas entidades, el cual tuvo una caída del 72.90% frente a septiembre de 2012 (Gráfica. 120)

Gráfica 119. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades



Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Administradas de Inversión transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia. Cifras a septiembre de 2013

Gráfica. 120. Evolución Mensual de Fondos de Inversión Colectiva Administrados por las SAI e Ingresos por Comisión



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

Por su parte, los activos y el patrimonio total de estas administradoras se ubicaron en \$32.287 m y en 24.870 m, respectivamente, al cierre de septiembre, con una reducción de 60.09% y 46.57%, en su orden, frente a igual corte del año pasado. Tal comportamiento a la baja en las principales cuentas del balance y en los resultados de las Sociedades Administradoras de Inversión, está relacionado principalmente con el traspaso registrado desde enero anterior de los recursos de algunos FIC administrados por la Sociedad Administradora de Inversión Interbolsa S.A., hacia otro tipo de intermediarios, así como en la liquidación de las otras manejadas por dicha sociedad, procesos estos originados en la decisiones tomadas desde diciembre pasado por las respectivas asambleas de los inversionistas que conformaban tales carteras. A esta situación contribuyó también la cancelación, en julio último, como Intermediario del mercado de valores, de la Administradora de Carteras Colectivas Suramericana S.A., de la cual la Fiduciaria Bancolombia S.A. había absorbido por fusión, desde octubre de 2012, los fondos de inversión que manejaba tal entidad.

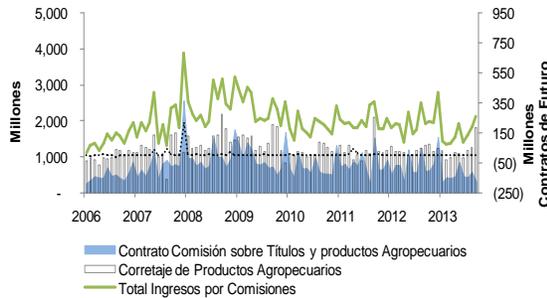
Sociedades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia.

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron al corte de septiembre de 2013 un nivel de ganancias de \$2,345m, luego de una pérdida \$809.00m registrada un año atrás. Dicho comportamiento se presentó a raíz de una disminución en los gastos operacionales y no operacionales del orden de 15.70% y 14.97% reales, respectivamente, y a su vez, como consecuencia del incremento del 279.21% real en los ingresos no operacionales. En contraste, sus ingresos operacionales se redujeron en 15.90% real, siendo las entradas por comisiones el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-16.02%) y fueron equivalentes al 98.36% del total de este tipo de ingresos entre enero y septiembre del presente año.

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron una caída real del 2.77%, absorbiendo el 71.70% del total de las mismas en lo

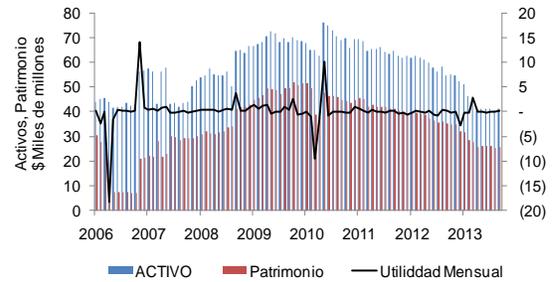
corrido hasta septiembre de 2013 (Gráfica 121). Esta alta proporción dentro del rubro tuvo relación con el peso del 95.90% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas por estas sociedades entre enero y septiembre de este año (\$12.11 b)⁴⁷.

Gráfica 121. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



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

Gráfica. 122. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades



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

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 28.30% restante, mostrando una baja de 37.60% real frente al valor reportado entre enero y septiembre del año anterior. El comportamiento de este tipo de ingresos estuvo relacionado con el descenso de 62.00% 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 su valor se redujo en 45.74%, en términos reales, en comparación con lo reportado doce meses atrás, con un peso del 22.80% dentro del total de los activos con corte a septiembre de 2013. Por su parte, la cuenta de deudores fue equivalente al 45.60% de los activos y reportó una caída real del 30.24% frente a los nueve primeros meses del 2012. De esta manera, el total de los activos en septiembre se ubicaron en \$41,050 m, 26.68% real por debajo del valor registrado un año atrás.

Por su parte, en el patrimonio total de estas comisionistas se reportó un caída del 28.52% real, situándose en \$25.683 m, afectado especialmente por las pérdidas de ejercicios anteriores que se incrementaron en 1,36 veces, así como por la reducción en el valor neto del capital social de 16.53% real (Gráfica. 122).

⁴⁷Fuente: Boletín diario. Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda N° 183 de septiembre 30 de 2013.

III. MERCADOS

Entorno macroeconómico

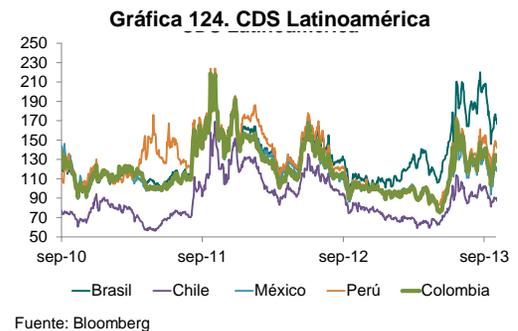
En septiembre disminuyó la incertidumbre en los mercados internacionales como consecuencia de la menor tensión política en Siria y del pronunciamiento de la Reserva Federal (FED) respecto al curso de la política monetaria, la cual se mantuvo inalterada. Sin embargo, las discusiones internas en EE.UU. sobre el presupuesto del gobierno revirtieron parcialmente al final del mes el comportamiento al alza de los mercados financieros globales. En Latinoamérica, se evidenció una disminución de los *spreads* de la deuda, especialmente en Brasil y Chile. Por su parte, con la presentación de las cifras de cuentas nacionales del segundo trimestre para Colombia, se mostró la recuperación de la producción. Este comportamiento fue impulsado por la agricultura y en segunda medida por el sector constructor. Asimismo, la confianza, tanto del consumidor como industrial, mostró una mejora leve y se encontró en niveles cercanos a los registrados en lo corrido del año. Por otro lado, el desempleo en agosto fue el menor de la última década y confirmó la tendencia decreciente de este indicador en el último año, impulsado principalmente por los servicios comunales, sociales y personales, y en segunda medida por el comercio, los hoteles y los restaurantes.

Contexto internacional

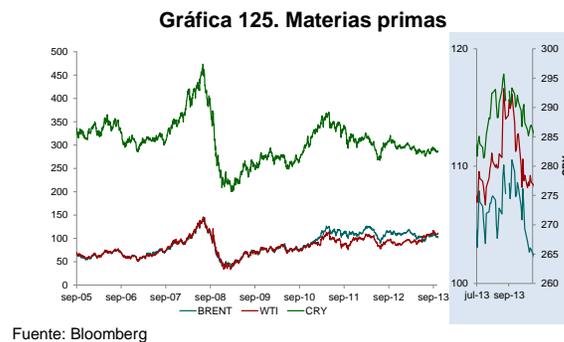
La tensión política generada por la discusión del presupuesto y la elevación del límite de la deuda estadounidense generó un aumento de la volatilidad de los mercados globales en los días finales del mes. A pesar de esto, en septiembre se redujo la incertidumbre general como resultado del pronunciamiento por parte de la FED sobre la continuidad del programa de compras de activos, hasta que la economía de ese país muestre señales de crecimiento robusto. Adicionalmente, la divulgación de cifras positivas de gasto de los consumidores en EE.UU, que según datos del Departamento de Comercio aumentó 0.3% en agosto, contribuyó con la percepción positiva de los inversionistas.

Otro factor que influyó en la disminución de la aversión al riesgo en septiembre fue el acuerdo pactado por EE.UU y Rusia para no intervenir militarmente en Siria. Ante tal panorama, los índices de volatilidad disminuyeron en Europa y en menor medida en EE.UU. En efecto, los índices de volatilidad V2X y VIX presentaron reducciones de 4.02 y 0.41 puntos, ubicándose en 19.45 y 16.60 puntos, de manera respectiva (Gráfica 123). A nivel regional, la percepción de

riesgo de las principales economías latinoamericanas también disminuyó en el mes de referencia, revirtiendo en parte la tendencia de los últimos meses. En particular, en Colombia los CDS a 5 años registraron una disminución de 3.99 pb llegando a 134.66 puntos. Por su parte, Brasil, Chile, México y Perú finalizaron en 176.74 pb, 89.63 pb, 123.32 pb y 149.16 pb, respectivamente (Gráfica 124). Las mayores disminuciones en este indicador fueron las registradas por Brasil y Chile de 30.11 pb y 12.38 pb, en su orden. Con relación al EMBI+ Colombia, éste disminuyó 11 puntos en el mes, cerrando en un nivel de 187.



De otra parte, los precios del petróleo y de las materias primas presentaron reducciones cercanas al 4.95% en el mes de referencia (Gráfica 125). El WTI y el BRENT registraron descensos de USD 5.64 y USD 5.32, con lo cual se ubicaron en USD 108.37 y USD 102.33, respectivamente. En cuanto al índice CRY⁴⁸, el cual mide los precios de los futuros de materias primas, presentó una caída de 1.93% en el mes de referencia, al ubicarse en 284.02 puntos. En lo corrido del año las materias primas disminuyeron 3.93%.



Por otro lado, los índices de confianza europeos mejoraron en septiembre, mientras que los de EE.UU. disminuyeron. El ESI (*Economic Sentiment Indicator*), que mide la confianza del consumidor, aumentó 1.60 puntos al cerrar en 96.90 puntos en la zona euro y respecto a toda la Unión Europea, presentó un alza de 2.40 puntos finalizando en un nivel de 100.60, continuando la

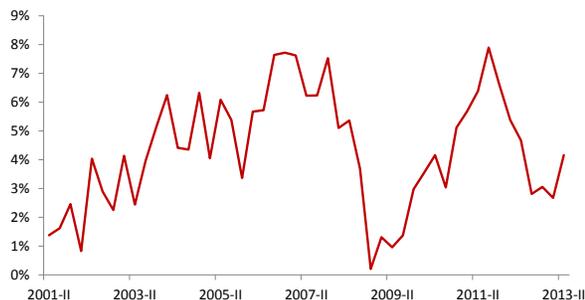
⁴⁸ Índice calculado a partir de un promedio aritmético del precio de los futuros de las materias primas.

tendencia creciente presentada desde mayo y llevando al indicador por encima de su nivel de largo plazo, lo que no se registraba desde julio de 2011. En EE.UU. la confianza del consumidor presentó un deterioro al pasar de 81.80 a 79.70 puntos según el índice de confianza del consumidor de la *Conference Board*.

Contexto local

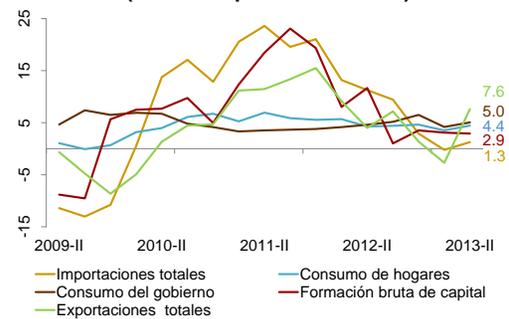
El Producto Interno Bruto (PIB) creció 4.16% en el segundo trimestre de 2013 con respecto a un año atrás (Gráfica 126). Esto representó un mejor crecimiento comparado con el 2.67% reportado para el primer trimestre. Por el lado de la demanda, las exportaciones fueron el componente que presentó el mayor incremento, seguido por el consumo del gobierno (5.05%), mientras que el consumo de los hogares creció 4.44%, lo que representó un alza de 4.57% del consumo total (Gráfica 127). Adicionalmente, la formación bruta de capital aumentó en 2.90%. Por otro lado, las exportaciones netas acumularon un saldo negativo de \$11.28b de pesos en el segundo trimestre, nivel mayor a lo reportado en el mismo periodo de 2012 cuando registraron un saldo negativo de \$12.66b. Este comportamiento fue consecuencia de un mayor crecimiento de las exportaciones frente al de las importaciones (1.27%).

Gráfica 126. Variación anual del PIB



Fuente: DANE

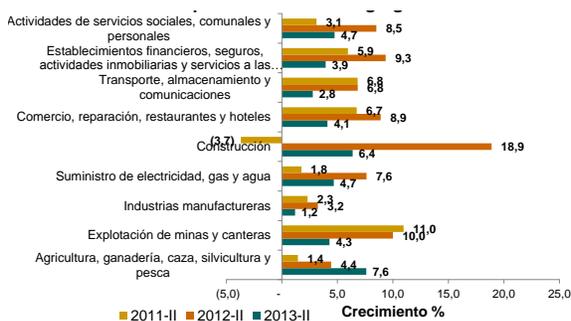
Gráfica 127. PIB por componentes demanda (Variación porcentual anual)



Fuente: DANE

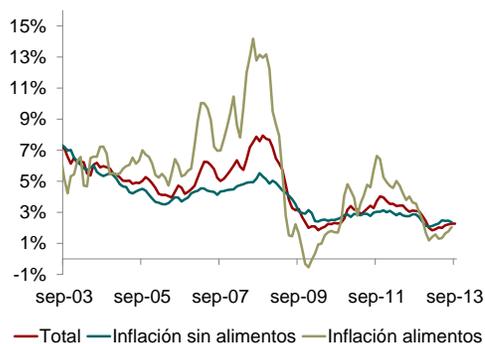
Por el lado de la oferta, el componente que más creció fue la agricultura con 7.60% en el segundo trimestre, en comparación al 4.43% de un año atrás (Gráfica 128). De otra parte, las ramas de construcción, minas y canteras, comercio y financiera se incrementaron en 6.37%, 4.29%, 4.11% y 3.94%, respectivamente, lo que significó un menor crecimiento con respecto al mismo periodo de 2012. Las actividades que presentaron desempeño más bajo fueron transporte e industria manufacturera con aumentos de 2.79% y 1.19%, de manera respectiva. En este periodo no se registraron ramas con disminuciones en su actividad.

Gráfica 128. Componentes del valor agregado



Fuente: DANE y Banco de la República

Gráfica 129. Inflación

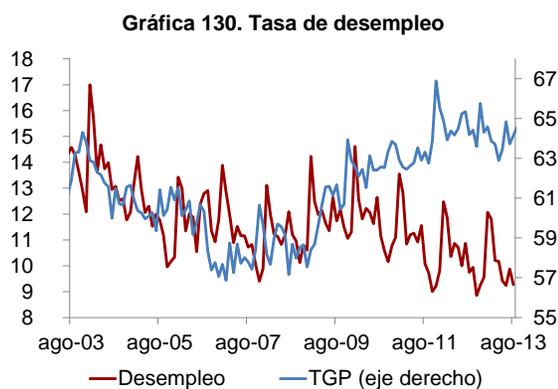


Fuente: DANE y Banco de la República

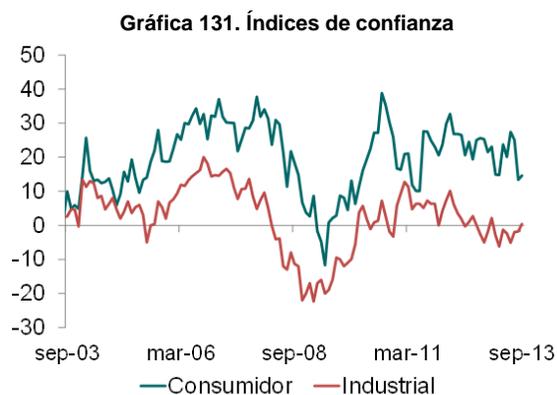
Por su parte, en septiembre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación mensual de 0.29%, lo que significó un crecimiento anual de 2.27%, ubicándose ligeramente encima del límite inferior del rango del Banco de la República (BR) (Gráfica 129). En lo corrido del año la inflación fue de 2.16%. La inflación básica (no incluye alimentos) fue de 2.36%, mientras que la inflación de alimentos terminó en 2.05% para el último año. Por otro lado, la inflación de los bienes transables fue de 1.34% y la de no transables fue de 3.70%, 0.25% superior y 0.32% menor a la de un año atrás, respectivamente.

En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo fue de 9.27% en agosto, lo que representó 0.48 pp menos que el dato reportado en igual mes de 2012 (Gráfica 130). La tasa global de participación aumentó 0.16 pp al ubicarse en 64.58%, implicando un incremento en la fuerza laboral. Por su parte, se crearon 468.795 puestos de trabajo en este periodo, mientras el número de personas buscando trabajo disminuyó en 74.138. De esta forma, la tasa promedio de desempleo de los últimos doce meses fue de 9.97%, con lo cual se ubicó por primera vez en los últimos diez años por debajo de dos dígitos. En el trimestre móvil junio-agosto, las actividades que más generaron puestos de trabajo con respecto a 2012 fueron servicios comunales, sociales y personales y el comercio, los hoteles y los restaurantes con 174.511 y 170.452 puestos de trabajo, respectivamente. A nivel territorial, Quibdó, Armenia y Pereira fueron las ciudades con mayores tasas de desempleo con 18.73%, 15.38% y 15.03%, en su orden, mientras que Barranquilla, Riohacha y Santa Marta fueron las ciudades con las menores tasas de desocupación con 7.88%, 8.57% y 9.07%, respectivamente⁴⁹.

⁴⁹ Fuente: DANE.



Fuente: DANE



Fuente: Fedesarrollo

El índice de confianza del consumidor (ICC) registró un leve aumento en septiembre al ubicarse en 14.60, ubicándose en niveles similares a los registrados en los últimos doce meses (Gráfica 131). La confianza aumentó en tres de las cuatro ciudades donde se realiza la muestra, especialmente en Cali donde se incrementó en 8.20 puntos al alcanzar 25.40 puntos. Bogotá fue la única ciudad donde la confianza disminuyó 2.30 puntos llegando a 14.70 puntos. Por otra parte, en los estratos socioeconómicos alto y medio la confianza aumentó, mientras disminuyó en el bajo. Igualmente, la disposición a comprar vivienda aumentó en 7.00 puntos alcanzando 23.30, aunque fue menor a lo registrado un año atrás⁵⁰.

En agosto, la confianza industrial se ubicó en niveles similares a los de un mes atrás. Efectivamente, el índice de confianza industrial (ICI) aumentó 0.20 puntos y fue menor en 4.50 puntos a lo acontecido en igual mes de 2012. La disminución interanual es explicada por los tres componentes del índice, a saber, un deterioro de las expectativas de producción para el próximo trimestre, un aumento del nivel de inventarios y una reducción del volumen actual de pedidos. En especial, este último componente se redujo de -21.50 puntos a -31.00 puntos.

Mercado de renta fija

En septiembre el mercado de deuda pública local se valorizó, motivado por la reducción en la incertidumbre en los mercados financieros luego de que se redujera la expectativa sobre el posible recorte de expansión monetaria por parte de la FED. De igual forma, los inversionistas se enfocaron en el buen crecimiento del segundo trimestre de la economía nacional y en las decisiones de política monetaria del Banco de la República, que durante este periodo decidió mantener inalterada su tasa de referencia.

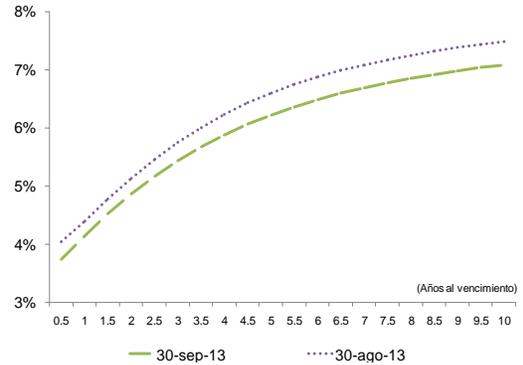
⁵⁰ Fuente: Fedesarrollo

De esta forma, en septiembre la curva cero cupón en pesos del mercado de deuda pública local se desplazó hacia abajo, lo que indicó una valorización generalizada de los distintos segmentos de la curva (Gráfica 132). La parte corta, media y larga⁵¹ de la curva presentaron valorizaciones en promedio de 27 pb, 34 pb y 39 pb, respectivamente (Gráfica 133).

Gráfica 132. Colombia, curva cero cupón en pesos



Gráfica 133. Colombia, curva cero cupón en pesos mensual



2013: Cifras hasta el 30 de septiembre.
Fuente: Infoval. Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

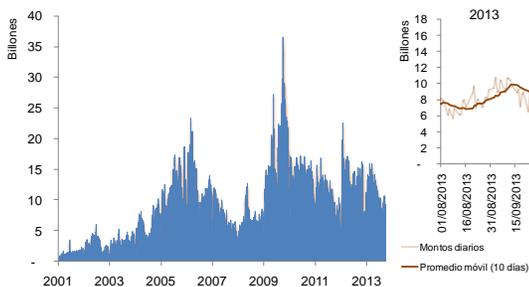
En cuanto a los montos negociados, durante el mes se transaron \$183.67b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR⁵² (Gráfica 134). De este total, el 90.59% fue en TES, 4.75% en CDT, 2.14% en bonos públicos, 1.14% en bonos privados y el restante en otros títulos de deuda (Gráfica 135). Cabe mencionar que en este periodo se presentó un promedio diario negociado de \$10.20b, monto superior al observado en el mes anterior (\$8.32b).

Por su parte, entre enero y septiembre las colocaciones de deuda pública interna alcanzaron \$24.9b, representando el 88% de la meta definida por el MHCP. En septiembre, se realizaron subastas de largo plazo por \$1.0b sobre instrumentos denominados en pesos con vencimientos en 2016, 2018, 2022 y 2028. Para los UVR, se realizaron colocaciones por un valor de \$500.0mm, sobre las referencias con vencimiento en 2017, 2021 y 2033. En lo relacionado con los TES de control monetario, en septiembre se colocaron \$600mm en títulos con vencimiento en 2014. Para lo corrido del año, sobre estos últimos instrumentos se han realizado colocaciones por \$11.31b.

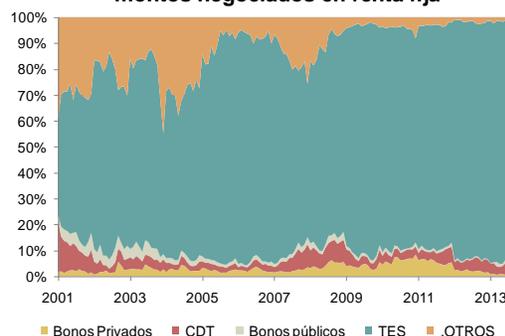
⁵¹ Las partes corta, media y larga corresponden a vencimientos entre 0 a 2 años, 2 a 5 años y superiores a 5 años, respectivamente.

⁵² Información hasta el 30 de septiembre de 2013.

Gráfica 134. Montos negociados en TES



Gráfica 135. Participación por título en los montos negociados en renta fija



2013: Cifras hasta el 30 de septiembre.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

A nivel internacional, los mercados de deuda iniciaron el mes con desvalorizaciones anticipando los recortes de los estímulos monetarios por parte de la FED. No obstante, tras su reunión mensual este organismo anunció que mantendría su política inalterada, lo que generó valorizaciones en los activos de riesgo, principalmente sobre los índices accionarios que continuaron acumulando ganancias. Cabe mencionar que estas valorizaciones han permanecido ante las discusiones presupuestales en el Congreso de los Estados Unidos. Lo anterior motivó que durante septiembre los bonos del tesoro americano a 10 años se valorizaran 17 pb finalizando el mes en 2.61% (Gráfica 136).

Gráfica 136. Bonos del Tesoro de Estados Unidos



2013: Cifras hasta el 30 de septiembre.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 137. Tasa de negociación bonos a 10 años de los países de la periferia europea



En la zona euro se registraron valorizaciones en los títulos de deuda de la mayor parte de sus países miembros, lo que obedeció a la publicación de indicadores económicos favorables⁵³ que confirmaron la mejor dinámica del bloque europeo. Este comportamiento se observó principalmente en los bonos a 10 años de Grecia, Irlanda y España, con reducciones en sus tasas de 98 pb, 30 pb y 24 pb al cerrar el mes en 9.32%, 3.88% y 4.30%, respectivamente (Gráfica 137).

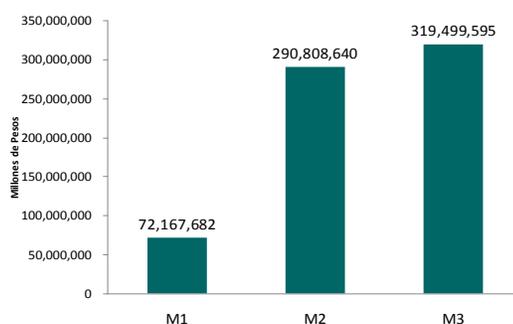
⁵³ La Comisión Europea anunció que la confianza de la zona euro en septiembre mejoró y se ubicó en su nivel máximo de los dos años más recientes.

Durante el tercer trimestre del año la tasa de interés de referencia permaneció estable en 3.25%, nivel que desde marzo de 2013 continúa inalterado. La decisión tomada por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) se basó principalmente en la mejoría que están mostrando las economías avanzadas, junto con el menor crecimiento respecto al año anterior de las economías emergentes. A nivel local se tuvieron en cuenta aspectos como el crecimiento mayor a lo esperado en el PIB para el segundo trimestre del año y los niveles estables de inflación por debajo del 3% (meta del BR)⁵⁴.

En cuanto a la oferta monetaria, sus agregados presentaron un comportamiento mixto (Gráfica 138). Por una parte, la base monetaria disminuyó en \$108.71mm frente al corte del trimestre anterior, al cerrar septiembre en \$53.47b. De otra parte, los pasivos sujetos a encaje (PSE)⁵⁵ aumentaron en \$3.96b, finalizando en \$286.94b. Por tal razón, el crecimiento del dinero en sentido amplio (M3) se justificó principalmente por los PSE, los cuales representaron el 89.81% de este rubro (Gráfica 139).

Frente a agosto de 2013 la base monetaria aumentó en \$478.22mm mientras que los PSE presentaron una disminución de \$1.26b, la cual fue explicada por una caída de los depósitos en cuenta corriente (-\$254.28mm), los cuasidineros (-\$671.89mm), los depósitos a la vista (-\$362.50mm) y los bonos (-\$355.97mm). Dicha disminución fue compensada en parte por el aumento en los depósitos fiduciarios de \$383.14mm⁵⁶.

Gráfica 138. Agregados monetarios septiembre 2013



Fuente: Banco de la República.
M1 = Efectivo + Depósitos en cuenta corriente
M2 = M1 + Cuasidineros
M3 = Efectivo + PSE. Incluye los depósitos restringido

Gráfica 139. Crecimiento anual M3



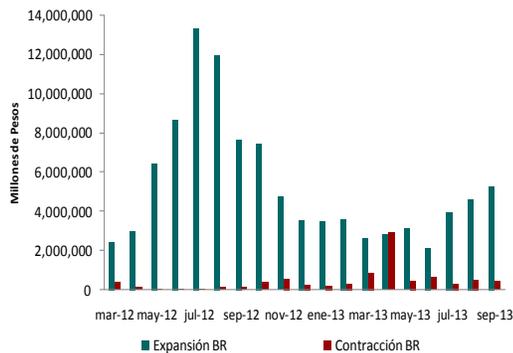
⁵⁴ Comunicado de prensa del Banco de la República del 27 de septiembre 2013.

⁵⁵ PSE = Depósitos en cuenta corriente + Cuasidineros + Bonos + Depósitos a la vista + Repos + Depósitos Fiduciarios + Cédulas.

⁵⁶ Datos tomados del Banco de la República. Agregados monetarios y crediticios al 27 de septiembre de 2013.

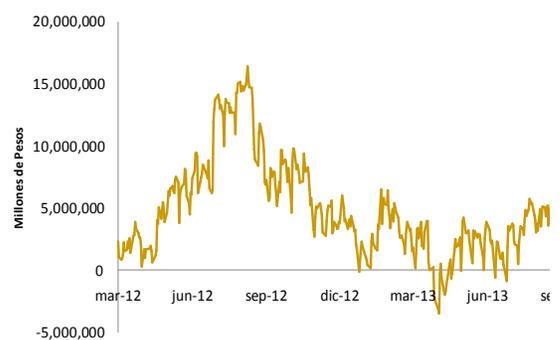
Con respecto a los saldos de expansión del BR, el promedio diario pasó de \$2.15b a \$5.28b, correspondiente a un aumento de \$3.13b con respecto al cierre del trimestre anterior. Entretanto, el promedio de los saldos de contracción ascendió a \$450.57mm, lo cual representó una disminución de \$180.61mm. Dado lo anterior, el promedio del saldo neto de expansión cerró en septiembre en \$4.83b, inferior en \$3.31b al dato registrado tres meses atrás (Gráfica 141). Frente a agosto de 2013, el promedio diario de los saldos de expansión del BR aumentó en \$679.62mm, mientras que el de contracción disminuyó en \$53.57mm, lo cual permitió que los saldos netos de expansión presentaran un aumento de \$733.19mm entre agosto y septiembre del presente año (Gráfica 140)⁵⁷.

Gráfica 140. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto



Fuente: Banco de la República

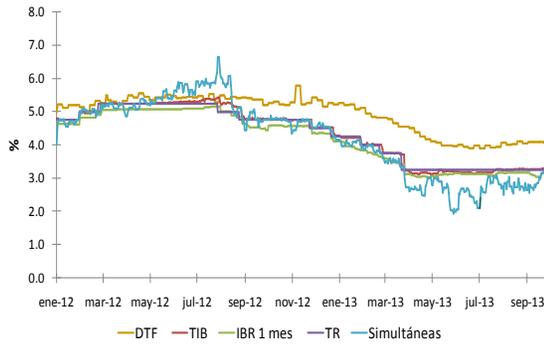
Gráfica 141. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario



En septiembre, las tasas de interés del mercado presentaron un leve aumento comparado con el cierre del trimestre anterior. En particular, la Tasa Interbancaria del Mercado (TIB), el Indicador Bancario de Referencia (IBR) overnight y para plazo de un mes, registraron alzas de 12 pb, 11 pb y 5 pb, respectivamente. De la misma manera, la DTF se incrementó en 7 pb entre el corte de junio y septiembre de 2013 (Gráfica 142). Durante el mes de referencia, la DTF y la TIB presentaron un incremento de 2 pb, cerrando en 4.06% y 3.29%, en su orden. Entretanto, el IBR para plazo de un mes y overnight que registraron alzas de 1 pb, finalizaron en 3.18% cada uno (Gráfica 143).

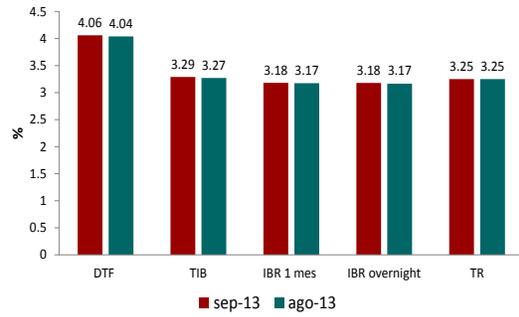
⁵⁷ Tomado del Banco de la República, Series estadísticas. Saldo de OMAS de contracción y expansión monetaria diaria.

Gráfica 142. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



Fuente: Bloomberg y BVC

Gráfica 143. Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB

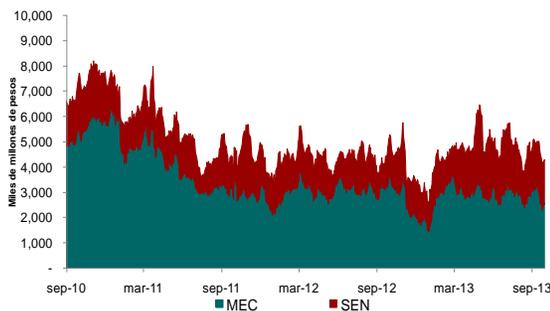


Fuente: Bloomberg

En cuanto a las operaciones de corto plazo, entre junio y septiembre de 2013 el monto promedio diario negociado de las operaciones simultáneas a través del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) disminuyó en \$202.79mm, al pasar de \$2.07b a \$1.86b (Gráfica 144). En contraste, el promedio diario de las operaciones simultáneas en el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) aumentó en \$71.54mm, cerrando el tercer trimestre en \$2.88b. Entretanto, el promedio diario de las operaciones repo negociadas en este último mercado ascendió a \$29.15mm, \$11.27mm superior al promedio diario reportado tres meses atrás.

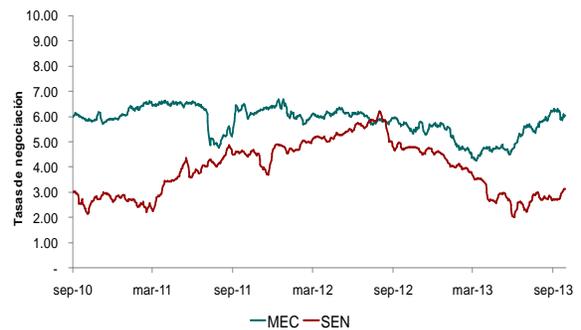
Con respecto a las tasas de las simultáneas en septiembre, tanto en el SEN como en el MEC presentaron una tendencia al alza comparado con el promedio registrado en junio (Gráfica 145). Es así como en el SEN el promedio diario se ubicó en 2.89%, y en el MEC en 6.10%, superior en 44 pb y 82 pb, respectivamente⁵⁸.

Gráfica 144. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados



Promedio móvil de orden 5.
Fuente: BVC, cálculos propios.

Gráfica 145. Tasas simultáneas MEC y SEN



Promedio móvil de orden 5.
Fuente: BVC, cálculos propios.

⁵⁸ Promedio móvil diario de orden 5.

A nivel internacional, el Banco Central Europeo con el fin de fortalecer la recuperación de la zona euro decidió continuar con su política monetaria estable ubicando su tasa de referencia en 0.50%, nivel que ha mantenido por cinco meses consecutivos (Tabla 5). De otra parte, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de los Estados Unidos mantuvo su tasa de referencia en 0.25% y anunció la continuidad del programa de compra de activos en bonos de tesoro a largo plazo y títulos respaldados por hipotecas por USD 45,000 y USD 40,000 mensuales, respectivamente. Sin embargo, se prevé una desaceleración del ritmo actual del programa al finalizar el año, ante los signos de recuperación de la economía estadounidense.

Por su parte el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) decidió mantener en el mismo nivel su tasa de política monetaria (0.50%), al igual que el tamaño del programa de compra de activos por GBP 375,000m, al tiempo que se comprometió a mantener la tasa estable hasta que el nivel de desempleo se ubique en 7.00%. De igual manera, el Banco Central de Japón (BOJ) conservó el tipo de referencia entre el 0.00% y 0.10% con el fin de estimular la economía de su país.

Tabla 5. Tasas de referencia de los bancos centrales

Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13
Brasil	175	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.50%	8.00%	8.00%	8.50%	9.00%	9.00%
Chile	0	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Colombia	-100	4.25%	4.00%	3.75%	3.25%						
México	-75	4.50%	4.50%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	3.75%
Perú	0	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	-25	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
China	0	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
Rusia	0	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%
Corea del Sur	-25	2.75%	2.75%	2.75%	2.75%	2.75%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Turquía	-125	9.00%	8.75%	8.50%	7.50%	7.00%	6.50%	6.50%	7.25%	7.75%	7.75%

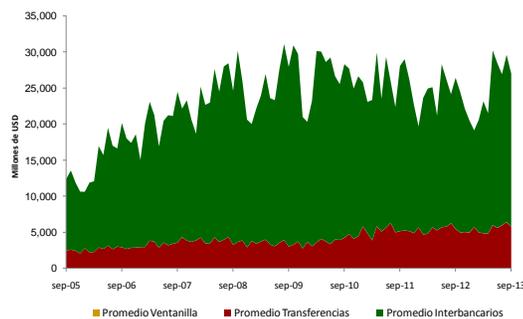
*Puntos básicos
Fuente: Bloomberg

En Latinoamérica, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) decidió mantener la tasa de referencia en 4.25%. Esta medida obedeció a que el crecimiento económico se encuentra en un nivel cercano a su potencial y adicionalmente las expectativas de inflación se ubicaron dentro del rango meta. De igual manera, el Banco Central de Chile y el de Brasil continuaron con su tipo de interés estables al ubicarlos 5.00% y 9.00%, respectivamente. Por su parte, en México el Banco Central decidió disminuir en 25 pb su tasa, ubicándola en 3.75% en razón al débil crecimiento registrado en el año.

Mercado cambiario

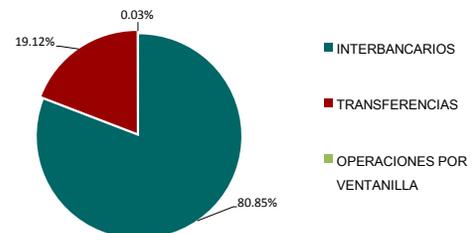
El peso colombiano acumuló una depreciación en lo corrido del año de 8.28%, tras iniciar enero en \$1,768.23 y finalizar septiembre en \$1,914.65, fluctuando entre un nivel mínimo de \$1,758.45 y un máximo de \$1,952.11 (Gráfica 150). En particular, al corte del tercer trimestre del año la moneda local presentó una apreciación mensual de 1.07%. La mayor participación en el volumen de negociación de los agentes del mercado cambiario se presentó en las operaciones interbancarias (80.85%), seguido por las transferencias (19.12%) y en menor medida por las operaciones por ventanilla (0.03%) (Gráfica 147 y Gráfica 148).

Gráfica 146. Evolución del promedio mensual de los montos negociados en el mercado spot



Fuente: Formato 102. Superintendencia Financiera de Colombia.

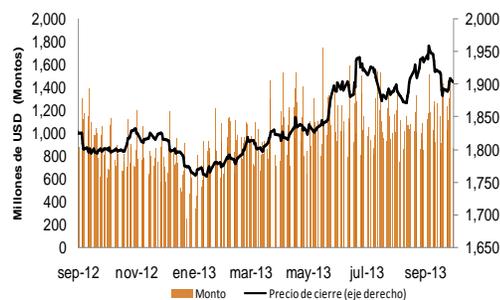
Gráfica 147. Promedio de los montos de negociación de los intermediarios del mercado cambiario. Septiembre-2013



Fuente: Formato 102. Superintendencia Financiera de Colombia.

En septiembre, en el mercado interbancario se transó un promedio diario de USD 1,169.86m, superior en 6.01% al promedio diario negociado en el trimestre (Gráfica 146), presentando una tasa máxima de \$1,958.49 y una mínima de \$1,880.50. Entretanto, las operaciones de transferencias reportaron en el mes una tasa máxima de \$1,975.72 y una mínima de \$1,841.51.

Gráfica 148. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cierre



Fuente: Set Fx, cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

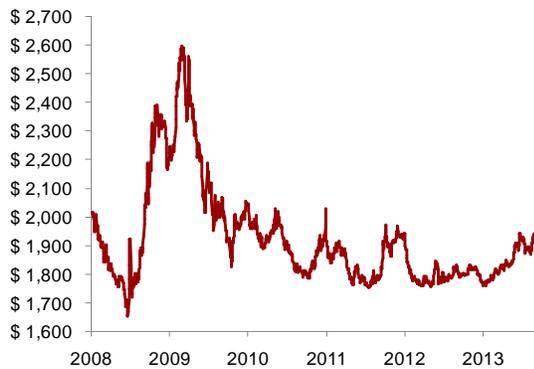
Gráfica 149. Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas



Fuente: Formato 395. Superintendencia Financiera de Colombia.

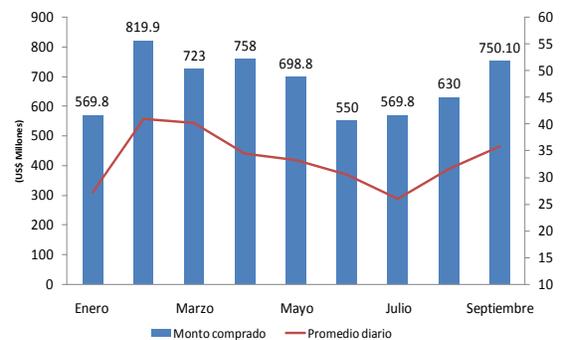
En el mes de referencia, el BR decidió ajustar el programa de compra de dólares a través del mecanismo de subastas diarias por un monto total de USD 1,000m, para el periodo comprendido entre octubre y diciembre de 2013. Cabe anotar que entre junio y septiembre el Emisor acumuló reservas internacionales por USD 2,500m. En septiembre, las subastas de compras directas registraron un promedio diario de USD 35.72m, superior en USD 4.68m comparado con el promedio registrado en el trimestre (USD 31.04m) (Gráfica 151). Durante este periodo el BR compró USD 750.10m, acumulando en lo corrido del año las reservas por USD 6,069.40m⁵⁹.

Gráfica 150. Evolución de la TRM
Tasa de cambio representativa del mercado



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 102 y 395.

Gráfica 151. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario



Fuente: Banco de la República

En cuanto a la balanza cambiaria, la cuenta corriente registró un saldo negativo de USD 3,818.1m, el cual fue compensado por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD 9,413.8m. Dado lo anterior, la variación en las reservas brutas se ubicó en USD 5,595.7m, en tanto, que el saldo de las reservas internacionales netas finalizó en USD 43,064.7m. Con respecto al año anterior, la cuenta corriente disminuyó en USD 1,964.9m, mientras que los movimientos netos de capital presentaron un leve aumento de USD 98.6m.

De manera desagregada, los movimientos netos de capital se vieron influenciados por la dinámica de la Inversión Extranjera Neta (IEN), la cual ascendió a USD 15,109.8m, superior en USD 1,474.8m comparado con igual periodo del año anterior. Tal comportamiento fue explicado por el aumento de la Inversión Extranjera de Portafolio en Colombia (IEP) en USD 2,063.1m, junto con la disminución de la Inversión Colombiana en el Exterior (ICE) y de la Inversión Extranjera Directa (IED) de USD 470.1m y USD 118.2m, respectivamente⁶⁰.

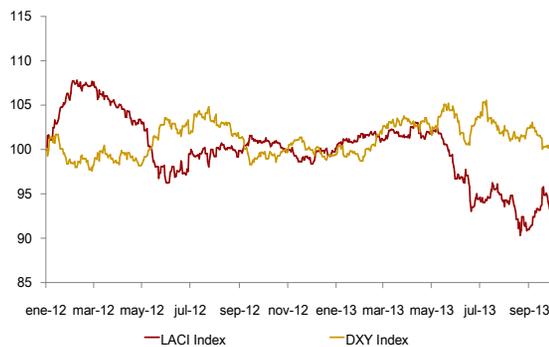
⁵⁹ Tomado de informes económicos del Banco de la República. Subastas de intervención cambiaria compra directa de dólares al 30 de septiembre de 2013.

⁶⁰ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de septiembre de 2013.

A nivel internacional, el dólar estadounidense perdió terreno frente al Euro en 2.31% mensual y 2.53% en lo corrido del año, cerrando en USD/EUR 1.35 al corte de septiembre. Por su parte, el yen japonés presentó un debilitamiento mensual de 0.10% y de 13.28% durante el año, dado que al cierre del tercer trimestre del año éste se ubicó en JPY/USD 98.27. A su turno, la libra esterlina acumuló una depreciación de 0.42% en el año y una apreciación durante el mes de 4.40% cerrando en USD/GBP 1.62 (Gráfica 154).

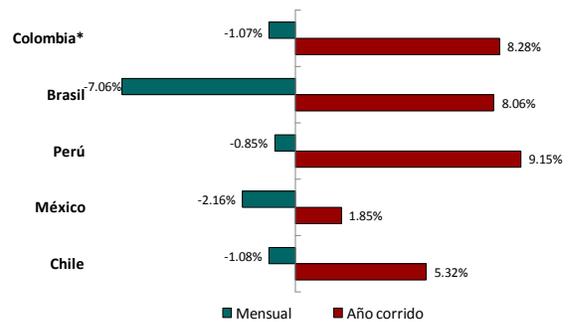
En consecuencia el índice DXY⁶¹ se valorizó en 0.61% entre enero y septiembre del presente año, al pasar de 79.74 a 80.22 puntos (Gráfica 152). Cabe destacar que en el mes de referencia, este índice registró una caída de 2.59%, representando un debilitamiento del dólar frente a sus principales pares de monedas, como consecuencia de una mayor confianza en los mercados cambiarios.

Gráfica 152. Evolución índices LACI y DXY



Fuente: Bloomberg. Cálculos Superintendencia Financiera Colombia

Gráfica 153. Depreciación de monedas regionales Septiembre 2013



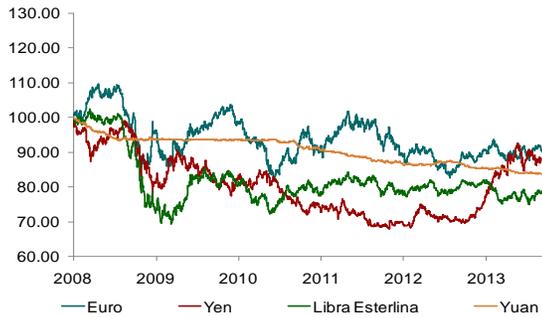
Fuente: Bloomberg

Por su parte, el índice Laci⁶² que registra el comportamiento de las monedas latinoamericanas frente al dólar, se debilitó en 6.88% respecto al mismo periodo del año anterior. Durante el año las principales monedas latinoamericanas que presentaron las mayores desvalorizaciones frente al dólar fueron sol peruano, el real brasileño y el peso chileno al registrar depreciaciones de 9.15%, 8.06% y 5.32%, respectivamente (Gráfica 153 y Gráfica 155). Cabe destacar que en el último mes, en línea con el comportamiento global de las monedas, las referencias de la región se fortalecieron frente al dólar, siendo el real brasileño y el peso mexicano las de mayores ganancias con el 7.06% y el 2.16%, en su orden.

⁶¹ El índice DXY (Dollar Index Spot) es el índice que recoge diariamente el comportamiento del dólar estadounidense frente a las seis principales divisas del mundo: el euro (57.6%), el yen japonés (13.6%), la libra inglesa (11.9%), el dólar canadiense (9.1%), la corona sueca (4.2%) y el franco suizo (3.6%). Un aumento del DXY implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

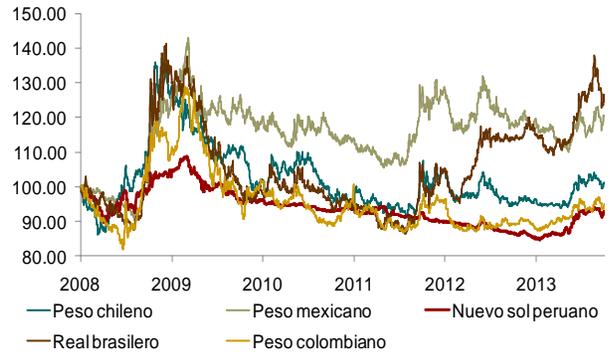
⁶² El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasileño (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%) y peso colombiano (7%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

Gráfica 154. Evolución tasas de cambio a nivel internacional



Fuente: Bloomberg Base 100 = 2008. Cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 155. Evolución tasas de cambio a nivel regional



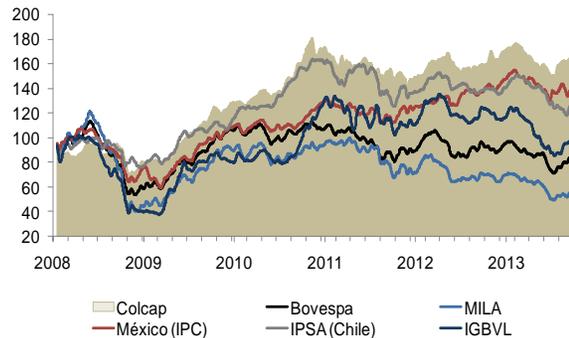
Fuente: Bloomberg Base 100 = 2008. Cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

Mercado accionario

En Colombia, los índices de precios de las acciones presentaron durante el tercer trimestre una importante tendencia al alza con una variación de 8.44% en el Colcap y de 9.61% en el IGBC. Para septiembre tales incrementos fueron del 1.31% y 2.40%, respectivamente. Dicho comportamiento obedeció en parte al buen desempeño del sector de petróleo, lo cual contribuyó al aumento que presentaron, en igual lapso, los precios de algunos de los títulos de renta variable del renglón petrolero que hacen presencia en estos índices. También contribuyeron los precios de las acciones del sector de las sociedades de inversión, las cuales aumentaron en 5.54% durante el trimestre.

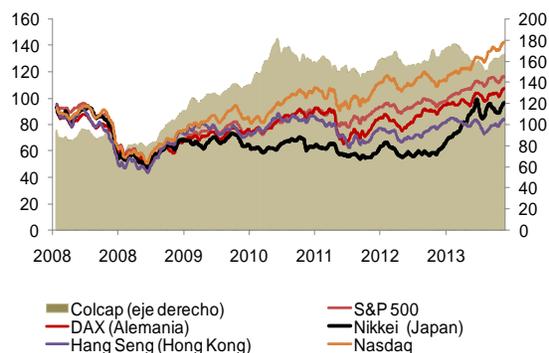
La trayectoria al alza de los precios de la renta variable en Colombia fue similar a la de algunos de los más importantes mercados de la región, como fue el caso de la Bolsa de Sao Paulo, donde el índice Bovespa registró un incremento del 10.29% en el tercer trimestre y del 4.65% en septiembre, como resultado de mejores perspectivas para el crecimiento económico, a partir de una expansión del 1.50% en el segundo trimestre, mayor a la esperada por el mercado local (Gráfica 156).

Gráfica 156. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria



Fuente: Bloomberg.
Promedios móviles de orden 10, calculados con base 100 de enero 2008.

Gráfica 157. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria



Fuente: Bloomberg.
Promedios móviles de orden 10, calculados con base 100 de enero 2008.

Estos altos incrementos en los índices accionarios se observaron también en Alemania y Japón, donde el Dax y el Nikkei tuvieron variaciones de 7.98% y 5.69% para el tercer trimestre, respectivamente. Para el mercado europeo, el Stoxx 50 registró un incremento del 11.16% en el período y de 6.31% para septiembre, en concordancia con la mejor evolución de indicadores de industria en la zona, tales como el Purchasing Managers Index (PMI) y el índice de confianza los cuales presentaron sus mayores niveles desde 2011, ubicándose en 52.1 y 96.9 puntos, respectivamente.

De forma similar, en China se observaron durante este trimestre incrementos en promedio de 9.88% en sus principales indicadores de precios de renta variable, Hang Seng de Hong Kong y SHComp Index de Shanghai, así como de 4.41% en promedio para los mismos en septiembre. Lo anterior, debido a la mejor situación indicada por algunas variables de la actividad económica como la producción industrial, que para agosto último habría crecido en 10.40%, la variación anual más alta desde marzo de 2012 (Gráfica 157). En el mercado americano, el Standard & Poor's 500 y el Dow Jones se incrementaron de una manera más moderada, alrededor del 3.08% en el tercer trimestre y de 2.57% en septiembre.

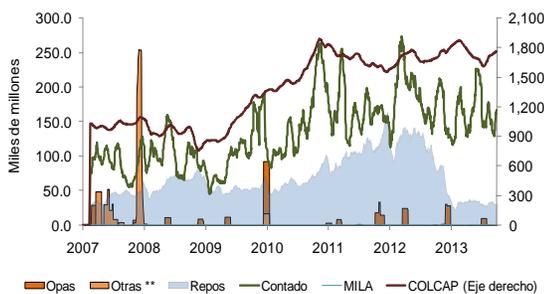
A nivel local, el valor total de las transacciones con acciones realizadas en el tercer trimestre de 2013 en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$12.01b, mostrando una reducción de más de una quinta parte, en términos reales, frente a la cifra observada en igual período de 2012. De éstas negociaciones, el 83.50% correspondió a operaciones de contado y el 16.50% a transacciones de recompra.

Para lo corrido del año, el valor total de las operaciones con acciones ascendió a \$39.33b, menor en 36.00% real al total registrado para el mismo periodo de 2012. El 80.15% de las mismas

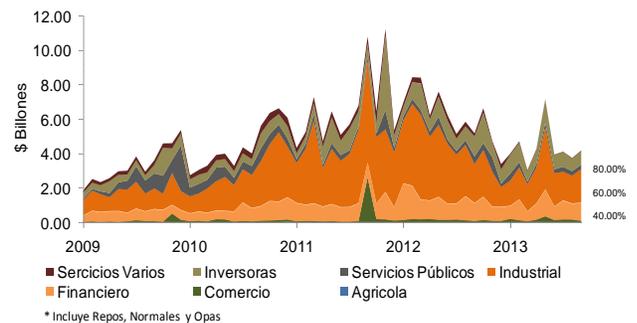
correspondió a transacciones efectuadas de contado, participación mayor en 20.50 pp a la observada hasta septiembre del año pasado. Por su parte, las operaciones de recompra con renta variable absorbieron el 15.16% de este total, 21.20 pp menos que en el año anterior.

En cuanto a los promedios diarios de negociación de contado, se ubicaron alrededor de \$152,650m durante el tercer trimestre de este año, 3.00% menos con relación a igual lapso del 2012. Por su parte, las transacciones promedio diarias de recompra con acciones se ubicaron alrededor de los \$31,730m, con una baja del 60.0% frente al mismo trimestre del año pasado (Gráfica 158).

Gráfica 158. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



Gráfica 159. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor

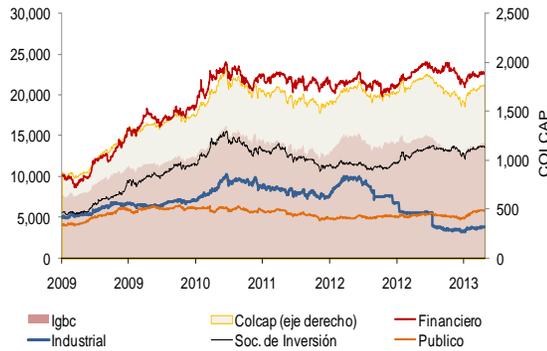


Cifras hasta septiembre 30 de 2013. Promedio Móvil diario de orden 20. ** Incluye Martillos y Transferencia Temporal de Valores. Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia. Sistema Batch.

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Las operaciones en el mercado secundario con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 45.03% del valor total transado con acciones entre enero y septiembre de 2013 (Gráfica 159). Al interior de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 68.83%, y estos últimos fueron equivalentes al 31.00% dentro del total de las transacciones efectuadas en lo corrido del año. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 22.66% del valor de las negociaciones del periodo en mención, participación similar a la registrada por las Sociedades Inversoras (21.21%) (Gráfica 159).

Gráfica 160. Evolución Diaria del COLCAP y del IGBC desagregado por Sectores.



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

Gráfica 161. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor.



Cifras hasta septiembre de 2013. Desde dic. 2002 la fuente es la Bolsa de Valores de Colombia, cuya metodología incluye el total de los emisores inscritos en bolsa; en los años anteriores, la de Supervalores sólo incluía los emisores que efectivamente realizaban transacciones. El PIB se toma del archivo de Supuestos Generales Básicos del Departamento Nacional de Planeación.

Esta participación por sectores, dentro del total de las negociaciones reportadas hasta septiembre, es similar a la composición de la canasta de acciones con que se ha calculado el IGBC en los últimos trimestres⁶³. Efectivamente, las acciones pertenecientes a los emisores industriales han tenido un peso promedio del 43.90% dentro de la estructura del IGBC desde mayo, las del sector financiero han participado con un 20.21% de la misma y las correspondientes al sector de las sociedades inversoras lo han hecho con 23.95%. Es de señalar que las acciones emitidas por las entidades provenientes del renglón petrolero han tenido un peso promedio del 35.10% en la estructura del este indicador.

En cuanto a la cotización de las acciones del sector industrial, en conjunto aumentaron en 14.83% durante el tercer trimestre de 2013, 522 pb más que la variación observada en el IGBC en igual período (9.61%). Por su parte, los precios de las acciones de las entidades financieras, que participan en el mismo índice, aumentaron en promedio 2.91% con relación a junio anterior. Finalmente, el índice de precios de las sociedades de inversión, se incrementó en 5.54% frente al nivel registrado tres meses atrás, 407 pb menos que el IGBC (Gráfica 160).

El valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por la capitalización bursátil, al cierre de septiembre se ubicó en \$454.5b, con un aumento real de 7.58% frente a junio. Comparado con diciembre de 2012, esta capitalización se redujo en 8.08% real. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 236.8mm y representó el 60.00% del PIB estimado para el 2013 (Gráfica 161).

⁶³La composición de la canasta de acciones con que se calcula este indicador cambia trimestralmente. La actual rige desde agosto hasta octubre de 2013.

Finalmente, en septiembre se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 220 operaciones, equivalentes a USD 2.4m en transacciones, con una participación del 71,69% de la Bolsa de Valores de Lima, seguida por la Bolsa de Valores de Santiago de Chile con el 27.77%. Desde su entrada en operación hasta septiembre de 2013, en el MILA se efectuaron 4.268 transacciones por un valor de USD 131.3m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (68.12%), seguidos por los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (22.72%) y por los transados en la bolsa de Lima (9,16%)⁶⁴.

⁶⁴Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, Octubre de 2013; N° 24.

IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

Tabla 6: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	376,769,822	73,089,756	255,886,965	51,237,092	5,039,097
Corp. Financieras	11,642,978	9,171,097	66,650	5,202,667	539,815
Compañías de Financiamiento	23,337,184	580,728	15,600,794	2,648,917	284,604
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2,608,704	134,573	2,247,797	468,245	34,335
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	0	0	0	0	0
TOTAL	414,358,687	82,976,154	273,802,206	59,556,920	5,897,851
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Estab. Bancarios	16.0%	21.3%	16.4%	14.9%	122,613
Corp. Financieras	-4.2%	7.4%	-	37.0%	216,005
Compañías de Financiamiento	15.6%	-6.7%	13.7%	16.3%	42,279
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	14.3%	10.2%	13.2%	11.7%	1,056
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-7,709
TOTAL	15.1%	19.3%	16.1%	16.1%	374,245

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1,274,896	1,112,102	28,188	181,420	-24,439
Seguros Generales	13,067,599	6,750,920	42,209	3,373,341	175,055
Seguros de Vida	28,515,538	23,615,568	46,852	5,373,286	373,471
Coop. de Seguros	537,981	310,294	1,612	136,371	1,517
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	404,272	29,037	0	210,121	37,063
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	187,738	167,272	0	175,912	-1,163
TOTAL	43,988,024	31,985,193	118,861	9,450,451	561,505
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. de Capitalización	-15.3%	-15.8%	10.6%	-22.3%	-34,610
Seguros Generales	7.5%	8.9%	-29.5%	3.5%	-54,086
Seguros de Vida	15.5%	17.1%	-5.6%	-0.2%	-258,377
Coop. de Seguros	7.7%	6.8%	-25.6%	2.2%	-6,925
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	14.7%	115.3%	-	15.7%	7,826
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	13.8%	16.4%	-	10.7%	-10,850
TOTAL	11.7%	13.7%	-13.3%	1.0%	(357,022)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	3,686,952	2,366,783	0	2,757,535	287,293
Fondo de Pensiones Moderado	113,266,150	110,248,684	0	112,576,884	149,760
Fondo de Pensiones Conservador	8,719,124	8,262,776	0	8,657,983	10,150
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1,283,683	1,262,282	0	1,281,649	25,223
Fondo Especial de Retiro Programado	8,627,819	8,296,812	0	8,579,435	-82,235
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12,078,040	9,808,392	0	11,579,342	-114,946
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	7,006,803	6,160,245	4,000	6,934,296	-63,462
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	232,425	72,954	7,000	218,633	47,836
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	151,214,045	144,112,146	11,000	149,828,222	(27,675)
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	22.1%	21.5%	-	11.3%	-62,111
Fondo de Pensiones Moderado	9.8%	8.1%	-	9.3%	-9,333,701
Fondo de Pensiones Conservador	33.4%	30.3%	-	32.6%	-499,199
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	22.0%	21.5%	-	21.8%	-78,131
Fondo Especial de Retiro Programado	11.9%	9.1%	-	11.3%	-716,854
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	3.2%	-0.7%	-	6.9%	-785,252
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	8.1%	1.3%	-	7.3%	-495,631
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	22.5%	2.3%	-	18.7%	-13,471
TOTAL FONDOS	10.5%	8.4%	-	10.4%	(11,922,239)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,162,462	1,112,866	0	1,677,117	282,646
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	35,884,012	24,480,380	0	35,106,479	686,341
Recursos de la Seguridad Social	73,289,083	68,229,487	0	69,719,297	-1,316,227
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1,499,364	1,295,933	0	1,492,984	26,781
Fiducias	157,213,894	60,392,333	2,861,550	106,158,845	-996,677
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	267,886,354	154,398,134	2,861,550	212,477,605	(1,599,781)
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1.4%	12.5%	-	5.7%	-27,382
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	8.3%	7.9%	-	8.8%	-457,465
Recursos de la Seguridad Social	9.6%	9.5%	-	9.8%	-4,789,264
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.1%	2.4%	-	1.0%	-27,720
Fiducias	29.2%	28.0%	10.3%	34.7%	-3,749,996
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	20.0%	15.7%	10.3%	20.7%	(9,024,444)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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, fondos de inversión colectiva 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	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	2,764,774	1,520,865	0	823,862	56,230
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	41,051	9,238	0	25,683	2,345
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	32,287	22,715	0	24,870	1,077
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	2,838,113	1,552,818	0	874,416	59,652
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	774,879	569,327	0	754,004	23,346
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	733,729	426,960	0	729,247	-45,468
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	9,612,656	6,093,328	0	9,483,606	226,419
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	11,121,264	7,089,615	0	10,966,857	204,298
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	-52.7%	-48.7%	-	-12.7%	-2,342
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-25.0%	-13.6%	-	-26.9%	3,151
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-60.1%	-52.0%	-	-46.6%	-6,900
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	-52.5%	-48.7%	-	-14.7%	(6,092)
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	4.7%	3.6%	-	4.8%	-16,837
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	-73.4%	-83.0%	-	-72.9%	-208,877
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	10.7%	-17.6%	-	11.2%	-35,334
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	-8.6%	-32.2%	-	-8.1%	(261,048)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	27,877	62	0	22,362	353
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	617,705	24,095	106	496,376	32,865
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	477,361	118,868	0	288,904	22,053
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	120,860	77,973	0	102,330	16,420
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31,368	20,262	0	29,898	63
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	55,385	9,354	0	49,117	-2,079
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	18,232	0	0	16,933	-887
Calificadoras de Riesgo	12,546	37	0	7,609	1,335
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	92,365	43,874	0	60,017	19,081
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	7,621	2,739	0	5,352	854
Admin. de sistema transaccional de divisas	14,924	0	0	9,475	4,355
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,875	2,027	0	4,075	921
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	7,989	0	0	6,480	234
Proveedores de precios para valoración	4,602	0	0	2,487	480
TOTAL	1,493,710	299,292	106	1,101,416	96,049
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	-5.7%	94.6%	-	-0.1%	257
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	4.7%	-2.7%	-22.3%	7.0%	14,690
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	14.3%	-1.2%	-	11.9%	-6,890
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	-5.6%	-5.2%	-	-2.6%	-6,277
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	-0.2%	3.2%	-	-0.3%	-229
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	2.2%	-44.5%	-	-2.3%	-3,830
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia *	-4.6%	0.0%	-	9.5%	-235
Calificadoras de Riesgo	10.0%	-12.1%	-	11.6%	219
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	-0.9%	-0.3%	-	-4.3%	-2,166
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	7.6%	30.4%	-	0.6%	-491
Admin. de sistema transaccional de divisas	9.3%	0.0%	-	2.3%	809
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4.4%	0.6%	-	5.7%	-125
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	19.6%	0.0%	-	16.2%	1,515
TOTAL	6.2%	-4.1%	-22.3%	6.0%	(2,273)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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.

* Frente a lo registrado en enero de 2012 se dio un incremento de 800% en las inversiones, que obedeció principalmente a la utilización de recursos que mantenían como activo disponible.

Tabla 12: Instituciones oficiales especiales (IOE)

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Septiembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	5,845,382	932,709	4,776,452	1,372,630	34,595
Findeter	6,510,873	72,889	5,761,238	897,378	20,957
FEN	475,667	323,849	166,806	436,959	56,404
Finagro	8,090,280	1,171,919	6,416,301	701,507	53,204
Icetex	25,949	22,348	0	21,274	965
Fonade	2,201,620	1,325,721	764	115,483	725
Fogafin	8,994,361	8,587,159	0	453,714	6,131
Fondo Nacional del Ahorro	5,695,423	861,625	4,363,256	2,075,927	33,073
Fogacoop	441,778	258,902	0	68,432	9,819
FNG	765,552	595,003	168,778	409,774	11,604
Caja de Vivienda Militar	4,938,302	4,546,882	341	192,820	2,736
TOTAL IOEs	43,985,187	18,699,006	21,653,936	6,745,897	230,215
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Bancoldex	-9.8%	-32.5%	5.9%	-3.7%	-32,546
Findeter	-2.0%	56.1%	-6.4%	4.1%	-1,813
FEN	23.5%	1.8%	-17.2%	21.8%	16,683
Finagro	15.0%	328.5%	-2.8%	11.6%	14,842
Icetex	-1.1%	3.1%	-	6.7%	-203
Fonade	68.2%	52.1%	-	2.0%	-11,785
Fogafin	13.4%	17.7%	-	0.7%	-25,968
Fondo Nacional del Ahorro	8.7%	-27.9%	19.6%	4.4%	-62,100
Fogacoop	10.4%	-20.9%	-	4.8%	-2,277
FNG	7.6%	4.9%	19.6%	4.9%	7,668
Caja de Vivienda Militar	9.4%	10.2%	-48.9%	12.4%	-13,509
TOTAL IOEs	8.1%	13.9%	1.9%	4.2%	(111,008)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(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	sep-13		sep-12	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1.9%	13.4%	2.1%	14.6%
Industria Aseguradora	1.7%	8.2%	3.1%	13.4%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	10.5%	14.1%	15.7%	19.2%
Soc. Fiduciarias	17.8%	23.1%	19.8%	26.9%
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.8%	9.3%	1.3%	7.9%
Comisionistas de la BVC	2.7%	9.2%	1.3%	8.4%
Comisionistas de la BMC	7.7%	12.4%	-2.0%	-3.0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	4.5%	5.8%	13.4%	23.5%
Proveedores de Infraestructura	8.7%	11.8%	9.4%	12.8%
Instituciones Oficiales Especiales	0.7%	4.6%	1.1%	7.1%
RENTABILIDAD (Sociedades)	1.9%	12.2%	2.2%	14.1%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre 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	sep-13		sep-12	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	-0.02%	-0.02%	11.8%	11.8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	0.1%	0.1%	12.3%	12.3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-1.3%	-1.3%	7.7%	8.3%
Fondos de Cesantías	-0.3%	-0.3%	10.0%	10.0%
Fondos mutuos de inversión	4.0%	4.1%	7.3%	7.5%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	-0.7%	-0.8%	6.2%	6.5%
RENTABILIDAD (Fondos)	-0.3%	-0.3%	9.4%	9.6%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre de 2013.

(1) No incluye fiducias

Tabla 15: Principales indicadores de colocación de recursos¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	sep-2013	sep-2012	ago-2013	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	24,205,895	25,390,367	23,544,344	-4.7%	2.8%
Comercial ³	17,127,630	18,970,668	16,723,286	-9.7%	2.4%
Consumo ⁴	5,671,130	5,253,223	5,507,370	8.0%	3.0%
Vivienda	1,120,128	927,911	1,047,568	20.7%	6.9%
Microcrédito	287,007	238,565	266,120	20.3%	7.8%
Tasas de interés ⁵	16.22%	16.88%	15.67%	-0.65%	0.55%
Comercial	14.24%	15.00%	13.51%	-0.76%	0.72%
Consumo	22.41%	23.60%	22.26%	-1.19%	0.14%
Vivienda	10.61%	12.53%	10.66%	-1.93%	-0.05%
Microcrédito	34.56%	34.99%	35.00%	-0.43%	-0.45%

(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 leasing¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

sep-2013	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Septiembre de 2013	166,087,910	76,621,907	22,990,253	8,102,137	273,802,206
Septiembre de 2012	143,138,069	67,986,209	17,972,871	6,797,033	235,894,182
Agosto de 2013	164,012,881	75,757,159	22,439,662	7,967,811	270,177,513
Cartera Vencida					
Septiembre de 2013	3,525,484	3,724,986	499,340	512,707	8,262,516
Septiembre de 2012	2,800,772	3,397,425	435,088	346,483	6,979,768
Agosto de 2013	3,456,567	3,700,297	499,501	501,718	8,158,083
Provisiones²					
Septiembre de 2013	6,221,922	5,019,404	454,542	480,974	12,511,493
Septiembre de 2012	5,456,774	4,445,485	392,549	346,834	10,912,188
Agosto de 2013	6,132,751	4,997,331	450,827	464,735	12,372,417
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	60.66%	27.98%	8.40%	2.96%	100.00%
Cartera Vencida	42.67%	45.08%	6.04%	6.21%	100.00%
Provisiones²	49.73%	40.12%	3.63%	3.84%	100.00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Septiembre de 2013	16.03%	12.70%	27.92%	19.20%	16.07%
Septiembre de 2012	12.24%	19.25%	23.40%	20.78%	15.22%
Agosto de 2013	15.73%	12.73%	27.86%	19.65%	15.89%
Cartera Vencida					
Septiembre de 2013	25.88%	9.64%	14.77%	47.97%	18.38%
Septiembre de 2012	9.09%	31.79%	8.05%	37.27%	20.33%
Agosto de 2013	22.97%	11.61%	15.58%	52.94%	18.46%
Provisiones²					
Septiembre de 2013	14.02%	12.91%	15.79%	38.68%	14.66%
Septiembre de 2012	6.11%	28.24%	4.95%	31.24%	14.81%
Agosto de 2013	12.81%	12.78%	16.74%	36.83%	13.94%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad³					
Por mora					
Septiembre de 2013	2.12%	4.86%	2.17%	6.33%	3.02%
Septiembre de 2012	1.96%	5.00%	2.42%	5.10%	2.96%
Agosto de 2013	2.11%	4.88%	2.23%	6.30%	3.02%
Por calificación					
Septiembre de 2013	6.53%	7.56%	4.47%	9.80%	6.74%
Septiembre de 2012	6.16%	7.86%	5.14%	7.19%	6.60%
Agosto de 2013	6.65%	7.60%	4.53%	9.63%	6.82%
Cubrimiento⁴					
Por mora					
Septiembre de 2013	176.48%	134.75%	91.03%	93.81%	151.42%
Septiembre de 2012	194.83%	130.85%	90.22%	100.10%	156.34%
Agosto de 2013	177.42%	135.05%	90.26%	92.63%	151.66%
Por calificación					
Septiembre de 2013	57.41%	86.69%	44.27%	60.58%	67.82%
Septiembre de 2012	61.85%	83.19%	42.51%	70.98%	70.05%
Agosto de 2013	56.26%	86.84%	44.36%	60.57%	67.10%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 16 de octubre 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.

ÍNDICE DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Total activos del sistema financiero y total activos administrados por las entidades vigiladas.....	10
Gráfica 2. Evolución del portafolio de inversiones del sistema financiero	12
Gráfica 3. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	13
Gráfica 4. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad e instrumento	13
Gráfica 5. Resultados del sistema financiero y sus fondos.....	15
Gráfica 6. Evolución de los activos de los establecimientos de crédito	16
Gráfica 7. Composición de los activos de los establecimientos de crédito.....	16
Gráfica 8. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total	17
Gráfica 9. Evolución en el número de establecimientos de crédito	17
Gráfica 10. Evolución en el número de bancos.....	17
Gráfica 11. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito	18
Gráfica 12. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento.....	18
Gráfica 13. Saldo de las inversiones de los establecimientos de crédito por título en 2013	19
Gráfica 14. Valorización de las inversiones de los establecimientos de crédito en 2013.....	19
Gráfica 15. Cartera total de los establecimientos de crédito.....	20
Gráfica 16. Saldo de provisiones totales y cartera vencida	20
Gráfica 17. Participación por modalidad en la cartera total.....	20
Gráfica 18. Participación por modalidad en la cartera vencida total.....	20
Gráfica 19. Saldo de la cartera neta total en moneda legal y extranjera	21
Gráfica 20. Crecimiento nominal anual de la cartera neta total en moneda legal y extranjera.....	21
Gráfica 21. Cartera comercial.....	21
Gráfica 22. Cartera comercial.....	21
Gráfica 23. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad comercial (en %).....	22
Gráfica 24. Crecimiento nominal anual de los desembolsos en la cartera comercial.....	22
Gráfica 25. Cartera de consumo	23
Gráfica 26. Cartera de consumo	23
Gráfica 27. Cartera de consumo por tipo de producto	24
Gráfica 28. Evolución de la composición de la cartera de consumo.....	24
Gráfica 29. Cartera de consumo por tipo de producto	24
Gráfica 30. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de consumo (en %).....	25
Gráfica 31. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de consumo	25
Gráfica 32. Cartera de vivienda.....	25
Gráfica 33. Cartera de vivienda.....	25
Gráfica 34. Composición de la cartera de vivienda.....	25
Gráfica 35. Cartera de vivienda por tipo de crédito.....	25
Gráfica 36. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de vivienda (en %).....	26
Gráfica 37. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de vivienda.....	26
Gráfica 38. Microcrédito.....	27
Gráfica 39. Microcrédito.....	27
Gráfica 40. Composición del microcrédito.....	27
Gráfica 41. Cartera de microcrédito por tipo de producto	27
Gráfica 42. Evolución semanal de las tasas de interés de la modalidad de microcrédito (en %).....	28
Gráfica 43. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de microcrédito	28
Gráfica 44. Profundización financiera.....	29
Gráfica 45. Profundización financiera.....	29
Gráfica 46. Captaciones de los establecimientos de crédito.....	29
Gráfica 47. Composición de las captaciones	29
Gráfica 48. Captaciones de los establecimientos de crédito por producto	30
Gráfica 49. Resultados de los establecimientos de crédito.....	31
Gráfica 50. Margen financiero bruto de los establecimientos de crédito	31
Gráfica 51. Rentabilidad del patrimonio (ROE) de los establecimientos de crédito	32
Gráfica 52. Rentabilidad del activo (ROA) de los establecimientos de crédito	32

Gráfica 53. Relación de solvencia promedio de bancos,	33
Gráfica 54. Relación de solvencia en Basilea III y en Colombia	34
Gráfica 55. Relación de solvencia total (sin cooperativas) y por tipo de entidad	36
Gráfica 56. Evolución de los componentes de la relación de solvencia	36
Gráfica 57. Índice de solvencia de los diferentes establecimientos de crédito	37
Gráfica 58. Portafolio compañías seguros de vida	39
Gráfica 59. Portafolio compañías seguros generales	39
Gráfica 60. Crecimiento primas emitidas sector asegurador	40
Gráfica 61. Índice de siniestralidad bruta*	40
Gráfica 62. Índice combinado*	41
Gráfica 63. Resultados del ejercicio. Seguros de vida	41
Gráfica 64. Resultados del ejercicio. Seguros generales	41
Gráfica 65. Rendimiento del activo (ROA)	42
Gráfica 66. Composición del activo del sector asegurador	42
Gráfica 67. Índice de densidad	42
Gráfica 68. Índice de penetración*	42
Gráfica 69. Evolución del valor de los fondos administrados	44
Gráfica 70. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados	44
Gráfica 71. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías.	45
Gráfica 72. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios	45
Gráfica 73. Portafolio de inversiones por moneda de los fondos de pensiones y cesantías.	46
Gráfica 74. Evolución por moneda del portafolio de inversión del Fondo Obligatorio Moderado	46
Gráfica 75. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías	46
Gráfica 76. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones	46
Gráfica 77. Inversiones negociables en títulos de deuda y participativos de los fondos de pensiones y cesantías	47
Gráfica 78. Utilidad operacional de los fondos de pensiones y cesantías	47
Gráfica 79. Participación de los afiliados en los fondos	48
Gráfica 80. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios. Septiembre 2013	48
Gráfica 81. Activos de los negocios administrados	49
Gráfica 82. Activos de fiducias de inversión, inmobiliaria, administración y garantía	49
Gráfica 83. Activos de los fondos de inversión colectiva	50
Gráfica 84. Activos de los recursos de la seguridad social	50
Gráfica 85. Fiducia de inversión	51
Gráfica 86. Fiducia de administración	51
Gráfica 87. Fiducia inmobiliaria	52
Gráfica 88. Fiducia en garantía	52
Gráfica 89. Fiducias recursos públicos y privados	53
Gráfica 90. Fiducias recursos públicos	53
Gráfica 91. Recursos seguridad social	53
Gráfica 92. Evolución inversiones de los negocios administrados	54
Gráfica 93. Evolución inversiones por tipo de fiducia	54
Gráfica 94. Composición inversiones negocios fiduciarios a septiembre de 2013	54
Gráfica 95. Composición inversiones negocios fiduciarios a junio de 2013	54
Gráfica 96. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias	55
Gráfica 97. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de fondo	55
Gráfica 98. Composición inversiones FIC septiembre 2013	56
Gráfica 99. Composición inversiones FIC junio 2013	56
Gráfica 100. Inversiones FIC que administran recursos públicos	56
Gráfica 101. FIC Fiduciarias – Retiros y redenciones	56
Gráfica 102. Resultados del ejercicio	57
Gráfica 103. Ingresos operacionales negocios administrados	57
Gráfica 104. Principales cuentas sociedades fiduciarias	58
Gráfica 105. Utilidades sociedades fiduciarias	58
Gráfica 106. Ingresos por comisiones	58

Gráfica 107. Rentabilidad de las sociedades administradoras	58
Gráfica 108. Utilidades y Principales Ingresos Netos.	59
Gráfica 109. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades.	59
Gráfica 110. Evolución Mensual de los Principales Ingresos Oper. Netos	60
Gráfica 111. Estructura de los Principales Ingresos Operacionales Netos *	60
Gráfica 112. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones *	61
Gráfica 113. Fondos de Inversión Colectiva de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores.	61
Gráfica 114. Evolución Mensual de las Transacciones de Compra por Tipo de Intermediario. Mercado Electrónico Colombiano - MEC *	62
Gráfica 115. Evolución Mensual de los Recursos Administrados en Contratos de Comisión -Clientes.....	62
Gráfica 116. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones.	62
Gráfica 117. Patrimonio y VER diarios de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores *	63
Gráfica 118. Evolución Mensual de Activos e Inversiones.....	63
Gráfica 119. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	64
Gráfica. 120. Evolución Mensual de Fondos de Inversión Colectiva Administrados por las SAI e Ingresos por Comisión.....	64
Gráfica 121. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	65
Gráfica. 122. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	65
Gráfica 123. Índices de volatilidad.....	67
Gráfica 124. CDS Latinoamérica	67
Gráfica 125. Materias primas	67
Gráfica 126. Variación anual del PIB.....	68
Gráfica 127. PIB por componentes demanda	68
Gráfica 128. Componentes del valor agregado.....	69
Gráfica 129. Inflación	69
Gráfica 130. Tasa de desempleo	70
Gráfica 131. Índices de confianza	70
Gráfica 132. Colombia, curva cero cupón en pesos	71
Gráfica 133. Colombia, curva cero cupón en pesos mensual.....	71
Gráfica 134. Montos negociados en TES.....	72
Gráfica 135. Participación por título en los.....	72
Gráfica 136. Bonos del Tesoro de Estados Unidos	72
Gráfica 137. Tasa de negociación bonos a 10 años de los países de la periferia europea	72
Gráfica 138. Agregados monetarios	73
Gráfica 139. Crecimiento anual M3	73
Gráfica 140. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto	74
Gráfica 141. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario	74
Gráfica 142. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas.....	75
Gráfica 143. Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB.....	75
Gráfica 144. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados.....	75
Gráfica 145. Tasas simultáneas MEC y SEC	75
Gráfica 146. Evolución del promedio mensual de los montos negociados en el mercado spot	77
Gráfica 147. Promedio de los montos de negociación de los intermediarios del mercado cambiario.	77
Gráfica 148. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cierre.....	77
Gráfica 149. Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas	77
Gráfica 150. Evolución de la TRM.....	78
Gráfica 151. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario.....	78
Gráfica 152. Evolución índices LACI y DXY.....	79
Gráfica 153. Depreciación de monedas regionales	79
Gráfica 154. Evolución tasas de cambio a nivel internacional	80
Gráfica 155. Evolución tasas de cambio a nivel regional.....	80
Gráfica 156. Indices Accionarios Internacionales. Evolución diaria	81
Gráfica 157. Indices Accionarios Internacionales. Evolución diaria.....	81
Gráfica 158. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	82
Gráfica 159. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor	82

Gráfica 160. Evolución Diaria del COLCAP y del IGBC desagregado por Sectores. 83
Gráfica 161. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor. 83

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados	7
Tabla 2: Entidades vigiladas.....	8
Tabla 3: Fondos Administrados por entidades vigiladas	9
Tabla 4 : Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías	48
Tabla 5. Tasas de referencia de los bancos centrales	76
Tabla 6: Establecimientos de crédito.....	85
Tabla 7: Industria aseguradora.....	86
Tabla 8: Fondos de pensiones y cesantías	87
Tabla 9: Sociedades fiduciarias y sus fondos	88
Tabla 10: Intermediarios de valores	89
Tabla 11: Proveedores de infraestructura	90
Tabla 12: Instituciones oficiales especiales (IOE)	91
Tabla 13: ROA y ROE de las entidades vigiladas	92
Tabla 14: ROA y ROE de los fondos administrados	92
Tabla 15: Principales indicadores de colocación de recursos ¹	93
Tabla 16: Principales indicadores de cartera y leasing ¹	94

V. 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/septiembre2013.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/captaciones0913.xls

Informes de Tarjetas de Crédito

<http://www.superfinanciera.gov.co/Cifras/informacion/mensual/tarjetas/intarcre0913.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

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/quejastrimestral.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/pen092013.xls>

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

<http://www.superfinanciera.gov.co/IntermediariosdeValores/Vigilados/int0913.xls>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/val092013.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/pro092013.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<http://www.superfinanciera.gov.co/ComunicadosyPublicaciones/ancps092013.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/accion_0913.xls

Títulos de Deuda

http://www.superfinanciera.gov.co/PortafoliodeInversion/rf_0913.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de septiembre de 2013, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 16 de octubre de 2013. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.