

ACTUALIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

DICIEMBRE DE 2013



CONTENIDO

RESUMEN	3
I. RESULTADOS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2013	6
Activos	9
Inversiones	11
Resultados consolidados y rentabilidad	13
II. RESULTADOS POR SECTOR	16
Establecimientos de crédito	16
Sector Asegurador	34
Fondos de pensiones y de cesantías	40
Fiduciarias	46
Sociedades comisionistas de bolsa de valores	56
III. MERCADOS	64
Entorno macroeconómico	64
Mercado de renta fija	69
Mercado monetario	72
Mercado cambiario	75
Mercado accionario	78
IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS	82
V. PUBLICACIÓN DE REPORTES RECIENTES DEL SECTOR FINANCIERO	96

RESUMEN

En 2013, el país registró un buen desempeño económico que permitió que los activos totales del sistema financiero presentaran un crecimiento positivo a través de una mayor profundización de la cartera de créditos. El crecimiento económico sostenido también repercutió en la dinámica de las inversiones del sistema, a pesar de la volatilidad y ajuste que se presentó en el transcurso del año con motivos de la política monetaria externa.

Al cierre del año las inversiones registraron un crecimiento positivo aunque menor que en los meses previos debido al ajuste en los mercados financieros. Éstas tuvieron una variación real anual de 4.83%, moderándose al compararse con la observada en el año anterior (16.87%). Las entidades vigiladas aumentaron sus inversiones en \$17.13 billones (b) respecto a diciembre de 2012, mientras que los fondos administrados lo hicieron en \$11.64b. La composición del portafolio del sistema permaneció estable, con lo cual las inversiones siguieron distribuidas en títulos de deuda pública interna (39.34%), acciones (20.88%), títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (16.50%) y títulos emitidos por agentes del exterior (8.99%).

La cartera mantuvo un crecimiento real estable, superior al 11% anual, motivado principalmente por el portafolio de vivienda y la modalidad comercial. Al cierre de diciembre, el saldo bruto de la cartera de los establecimientos de crédito alcanzó \$281.78b, registrando una variación real anual de 11.42%. Este comportamiento estuvo acompañado de una tendencia descendente en la variación del saldo vencido y un nivel de provisiones que presentó un incremento continuo. De esta manera, en diciembre de 2013 las provisiones totales de la cartera se ubicaron en \$12.86b y continuaron superando al saldo vencido total de \$7.98b. Igualmente, es importante destacar que se logró un mayor grado de participación del crédito en la economía nacional. En particular, el saldo de los créditos llegó a representar el 40.70% del Producto Interno Bruto (PIB) al cierre del año, aumentando en 3.43% con respecto a lo observado en igual periodo de 2012.

A partir de la dinámica de las inversiones y la cartera, los activos del sistema, incluyendo los fondos administrados, crecieron 8.96% real, con lo que aumentaron en \$95.98b al alcanzar un saldo de \$963.07b en diciembre. Los activos de las entidades vigiladas aumentaron en \$63.11b al ascender a \$527.45b en el último año, crecimiento que fue motivado por el desempeño de los establecimientos de crédito, las Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y la industria aseguradora. En cuanto a los fondos administrados, sus activos crecieron \$32.87b al alcanzar \$435.61b.

De acuerdo con las fluctuaciones registradas en los mercados financieros locales y externos durante 2013, se registró una disminución en las utilidades obtenidas por concepto de inversiones para las diferentes entidades vigiladas y sus fondos administrados. En particular, estos últimos reportaron resultados al cierre del año por -\$3.05b, superiores en \$137.62 miles de millones (mm) frente al mes inmediatamente anterior. De otra parte, las utilidades de las entidades vigiladas se ubicaron en \$9.32b, motivadas principalmente por la dinámica de la cartera de créditos y el incremento en la emisión de primas para el sector asegurador.

En el caso de las entidades vigiladas, los establecimientos de crédito y la industria aseguradora reportaron resultados por \$7.51b y \$619.26mm¹. A su vez, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) registraron ganancias por \$361.15mm, mientras que las sociedades fiduciarias lo hicieron por \$345.38mm. Los intermediarios de valores², las instituciones oficiales especiales (IOE) y los proveedores de infraestructura obtuvieron utilidades por \$559.78mm, \$295.73mm y \$113.40mm, respectivamente³.

Respecto a los fondos administrados, los recursos fiduciarios finalizaron el mes con resultados por -\$2.87b, mientras que los rendimientos abonados de los afiliados de los fondos de pensiones y de cesantías se establecieron en -\$655.03mm⁴. Es importante resaltar que los ahorros pensionales continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada entre finales de 2011 y 2013 de los cuatro fondos que comprenden las pensiones obligatorias. En particular, el fondo moderado alcanzó una rentabilidad de 5.88%, el conservador de 6.17%, al tiempo que el de mayor riesgo y el de retiro programado registraron rentabilidades por 7.39% y 6.21%, respectivamente.

Para los establecimientos de crédito 2013 fue un año favorable como consecuencia del buen crecimiento de la cartera y de su calidad. Al respecto, un nivel de provisiones mayor al saldo de los créditos en mora permitió que la calidad de la cartera y los indicadores de cubrimiento se mantuvieran en niveles apropiados. De otro lado, el ahorro de los colombianos ascendió a \$275.63b⁵, motivado principalmente por el crecimiento sostenido de los depósitos en cuentas de ahorro y cuentas corrientes. Durante este periodo, el comportamiento de estas entidades estuvo respaldado por un margen de solvencia que a diciembre de 2013 se estableció en 15.16%,

¹ Incluye los fondos de pensiones voluntarias.

² Incluye las sociedades comisionistas de bolsa, las sociedades administradoras de fondos de inversión, junto con sus recursos administrados.

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

⁴ Los resultados corresponden a los rendimientos abonados (cuenta PUC 5700).

⁵ Incluye cuentas de ahorro, cuentas corrientes, Certificados de Depósito a Término (CDT), entre otros.

cumpliendo con el nivel mínimo regulatorio de 9% y con los nuevos requerimientos de capital que entraron a regir a partir de agosto de 2013.

En la industria aseguradora el mayor crecimiento de la emisión de primas por parte de las compañías de seguros de vida y el menor crecimiento de los siniestros liquidados durante el 2013, permitieron que las aseguradoras registraran un mejor desempeño operacional que, junto con los resultados positivos de las inversiones, llevaron a que la industria presentara utilidades al cierre del año. Particularmente, la emisión de primas de los seguros de vida estuvo determinada en mayor parte por los ramos relacionados con el mercado laboral, mientras que en seguros generales los ramos de SOAT y responsabilidad civil fueron los que impulsaron el crecimiento de este sector.

Por otro lado, los recursos administrados por las sociedades fiduciarias aumentaron durante el año a través de las diferentes modalidades de negocios que ofrecen. En este periodo, sus activos pasaron de \$246.13b a \$272.86b, equivalentes a un crecimiento real anual de 8.75%. Este crecimiento fue menor al registrado en los años anteriores, como respuesta a las volatilidades de los mercados financieros que afectaron directamente al portafolio de inversiones y a las utilidades de estos intermediarios. Al cierre del año, los negocios administrados presentaron un resultado del ejercicio por -\$2.87b, mientras que el de las sociedades fiduciarias se ubicó en \$345.38mm.

Para las firmas comisionistas de bolsa de valores, 2013 fue un año de recuperación en sus resultados, los cuales crecieron 58.04% real respecto al año anterior al ubicarse en \$77.25mm. Por su parte, los ingresos operacionales y el patrimonio de estas sociedades se mantuvieron relativamente estables frente al 2012, con variaciones reales del 2.06% y del -0.95%, respectivamente. En contraste, los activos propios de estas entidades registraron una disminución cercana a un tercio frente al año previo a causa principalmente de una caída en el valor de sus compromisos de transferencia por operaciones simultáneas y de su portafolio de inversiones.

Dado el desempeño observado en el sistema durante el 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 DICIEMBRE DE 2013

En la siguiente tabla 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	Diciembre - 2013					Noviembre - 2013	Diciembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
ENTIDADES VIGILADAS							
Establecimientos de Crédito (EC)	427,777,760	83,771,659	281,782,860	63,033,453	7,510,218	6,910,213	7,357,389
Industria Aseguradora	44,475,067	32,501,614	132,828	9,512,313	621,979	604,438	1,180,655
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías ⁴	3,368,953	2,183,405	0	2,569,934	361,148	350,134	474,646
Soc. Fiduciarias	2,109,154	1,093,531	0	1,742,411	345,383	333,671	386,354
Intermediarios de valores	2,488,426	1,268,794	0	882,236	76,315	68,972	40,694
Proveedores de Infraestructura	1,580,728	302,529	50	1,182,263	113,395	111,986	147,442
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	45,654,016	19,110,409	22,371,042	6,852,290	295,730	322,581	433,823
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	527,454,104	140,231,942	N.A.	85,774,900	9,324,168	8,701,995	10,021,002
FONDOS ADMINISTRADOS							
Fondos de pensiones y cesantías ⁴	151,369,625	144,833,864	0	150,473,510	-655,025	-852,103	18,389,132
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	197,613	174,675	0	185,893	-2,716	-2,158	12,255
Fondos administrados por Soc. Fiduciarias	272,863,705	155,284,945	2,859,815	213,391,029	-2,873,763	-2,678,630	8,151,736
Fondos Administrados por Intermediarios de Valores	11,183,784	7,618,315	0	11,086,026	483,468	347,239	585,238
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁵	435,614,727	307,911,799	N.A.	375,136,457	-3,048,037	-3,185,653	27,138,360
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁵	963,068,831	448,143,741	N.A.	460,911,358	6,276,132	5,516,342	37,159,362
VARIACIÓN ANUAL							
ENTIDADES VIGILADAS							
Establecimientos de Crédito (EC)	14.8%	15.5%	13.6%	16.1%	2.1%	600,005	152,829
Industria Aseguradora	10.4%	13.3%	15.4%	-1.6%	-47.3%	17,541	-558,676
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías ⁴	10.6%	1.6%	0.0%	-1.4%	-23.9%	11,014	-113,498
Soc. Fiduciarias	1.1%	2.5%	0.0%	8.2%	-10.6%	11,713	-40,970
Intermediarios de valores	-30.9%	-17.6%	0.0%	-1.4%	87.5%	7,342	35,621
Proveedores de Infraestructura	4.8%	-6.5%	-51.3%	4.8%	-23.1%	1,408	-34,048
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	11.3%	13.9%	7.2%	3.7%	-31.8%	-26,851	-138,092
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	13.6%	13.9%	N.A.	11.7%	-7.0%	622,173	-696,834
FONDOS ADMINISTRADOS							
Fondos de pensiones y cesantías ⁴	4.6%	4.0%	0.0%	4.6%	-103.6%	197,078	-19,044,156
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	4.8%	24.6%	0.0%	8.2%	-122.2%	-558	-14,971
Fondos administrados por Soc. Fiduciarias	10.9%	5.3%	-3.7%	10.5%	-135.3%	-195,133	-11,025,499
Fondos Administrados por Intermediarios de Valores	-4.0%	-18.7%	0.0%	-3.5%	-17.4%	136,229	-101,770
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁵	8.2%	3.9%	N.A.	7.6%	-111.2%	137,616	-30,186,396
TOTAL SISTEMA FINANCIERO⁵	11.1%	6.9%	N.A.	8.3%	-83.1%	759,789	-30,883,229

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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.

(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	Diciembre - 2013					Noviembre - 2013	Diciembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
Establecimientos de Crédito (EC)	427.777.760	83.771.659	281.782.860	63.033.453	7.510.218	6.910.213	7.357.389
Industria Aseguradora	44.475.067	32.501.614	132.828	9.512.313	621.979	604.438	1.180.655
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) ⁴	3.368.953	2.183.405	0	2.569.934	361.148	350.134	474.646
Soc. Fiduciarias	2.109.154	1.093.531	0	1.742.411	345.383	333.671	386.354
Soc. Comisionistas de Bolsas	2.461.188	1.252.251	0	860.745	79.101	67.912	44.118
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	27.238	16.544	0	21.491	-2.787	1.061	-3.424
Proveedores de Infraestructura	1.580.728	302.529	50	1.182.263	113.395	111.986	147.442
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	45.654.016	19.110.409	22.371.042	6.852.290	295.730	322.581	433.823
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS⁵	527.454.104	140.231.942	N.A.	85.774.900	9.324.168	8.701.995	10.021.001
VARIACIÓN ANUAL							
Establecimientos de Crédito (EC)	14,8%	15,5%	13,6%	16,1%	2,1%	600.005	152.829
Industria Aseguradora	10,4%	13,3%	15,4%	-1,6%	-47,3%	17.541	-558.676
Soc. Admin. de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)	10,6%	1,6%	-	-1,4%	-23,9%	11.014	-113.498
Soc. Fiduciarias	1,1%	2,5%	-	8,2%	-10,6%	11.713	-40.970
Soc. Comisionistas de Bolsas	-30,8%	-17,3%	-	0,1%	79,3%	11.190	34.983
Soc. Admin. de Fondos de Inversión	-38,4%	-33,3%	-	-38,5%	-18,6%	-3.847	638
Proveedores de Infraestructura	4,8%	-6,5%	-51,3%	4,8%	-23,1%	1.408	-34.048
Instituciones Oficiales Especiales (IOE)	11,3%	13,9%	7,2%	3,7%	-31,8%	-26.851	-138.092
TOTAL ENTIDADES VIGILADAS	13,6%	13,9%	N.A.	11,7%	-7,0%	622.173	-696.833

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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.

Tabla 3: Fondos Administrados por entidades vigiladas

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013					Noviembre - 2013	Diciembre - 2012
	Activo	Inversiones	Cartera ¹	Patrimonio	Utilidades	Utilidades ²	Utilidades ³
SALDOS							
Fondos de Pensiones Obligatorias	132.545.720	128.728.416	0	132.108.864	-331.910	-577.854	16.709.931
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12.114.289	9.905.695	0	11.682.426	-225.409	-194.089	960.884
Fondos de Cesantías (FC)	6.709.616	6.199.753	0	6.682.220	-97.706	-80.159	718.317
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	36.647.207	25.545.167	0	35.865.727	715.998	557.847	1.731.990
Fiducias	161.405.965	59.937.069	2.859.815	106.512.074	-2.643.632	-2.595.420	2.627.322
Recursos de la Seguridad Social	73.257.249	68.421.025	0	69.469.266	-982.948	-675.303	3.712.249
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.553.285	1.381.684	0	1.543.962	36.820	34.246	80.175
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	197.613	174.675	0	185.893	-2.716	-2.158	12.255
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	774.833	572.378	0	758.285	7.165	7.453	72.937
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	627.245	395.479	0	617.746	-56.891	-57.537	190.628
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	9.781.707	6.650.459	0	9.709.995	533.194	397.322	321.673
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS⁴	435.614.727	307.911.799	2.859.815	375.136.457	-3.048.037	-3.185.652	27.138.359
VARIACIÓN ANUAL							
Fondos de Pensiones Obligatorias	5,1%	4,8%	-	4,9%	-102,0%	245.944	-17.041.841
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	-0,9%	-2,2%	-	1,0%	-123,5%	-31.320	-1.186.293
Fondos de Cesantías (FC)	3,7%	-0,5%	-	3,7%	-113,6%	-17.547	-816.023
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	6,0%	2,6%	-	6,0%	-58,7%	158.151	-1.015.992
Fiducias	18,2%	12,1%	-3,7%	21,7%	-200,6%	-48.212	-5.270.954
Recursos de la Seguridad Social	-0,2%	0,9%	-	-0,9%	-126,5%	-307.645	-4.695.198
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-0,9%	2,7%	-	-1,1%	-54,1%	2.573	-43.355
FPV admin. por Soc. Aseguradoras	4,8%	24,6%	-	8,2%	-122,2%	-558	-14.971
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-1,9%	-1,1%	-	1,0%	-90,2%	-288	-65.772
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	-71,2%	-79,8%	-	-71,2%	-129,8%	646	-247.518
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,7%	-2,8%	-	13,0%	65,8%	135.871	211.520
TOTAL FONDOS ADMINISTRADOS	8,2%	3,9%	-3,7%	7,6%	-111,2%	137.615	-30.186.396

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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.

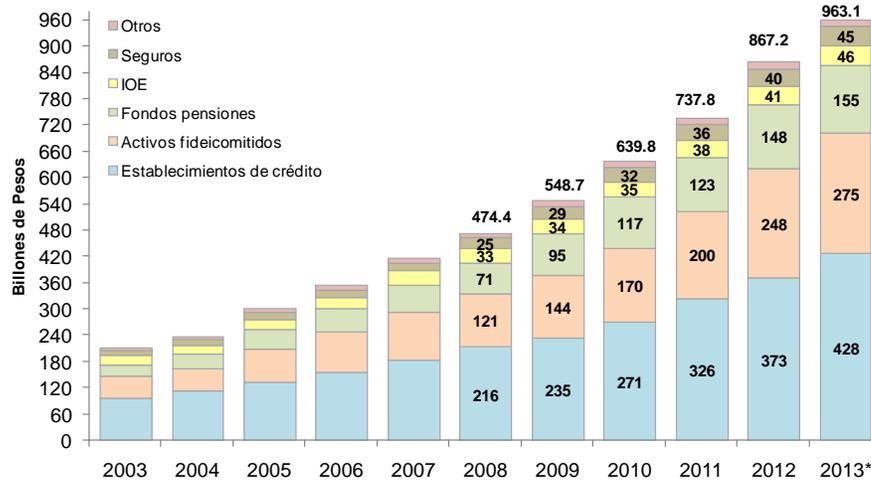
(4) Los resultados corresponden a la cuenta PUC 5700 ("rendimientos abonados") para el caso de los fondos de pensiones y fondos de inversión colectiva.

Para las demás entidades corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

Activos

En 2013, el sistema financiero colombiano presentó un crecimiento real de 8.96% en sus activos, lo cual fue motivado principalmente por el crecimiento estable de la cartera unido a un incremento moderado de las inversiones. De esta manera, los activos del sistema, incluyendo los fondos administrados, se ubicaron en \$963.07b (Gráfica 1), resultado superior en \$4.61b al registrado un mes atrás y \$95.98b con respecto a diciembre de 2012. Del total de activos, \$527.45b correspondieron a las entidades vigiladas y \$435.61b a los fondos administrados.

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



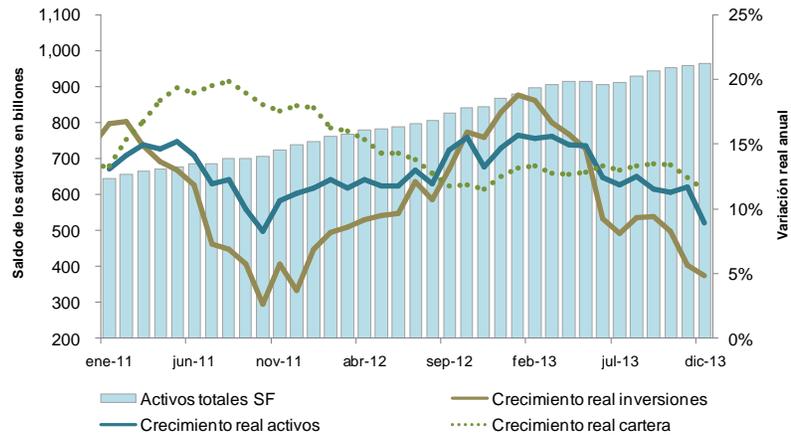
Cifras al cierre de cada año.
*2013: Cifras hasta diciembre.

Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

De una parte, las entidades vigiladas incrementaron sus activos en \$63.11b en el último año, crecimiento que fue motivado por el desempeño de los establecimientos de crédito, las Instituciones Oficiales Especiales (IOE) y la industria aseguradora, las cuales presentaron aumentos en \$54.99b, \$4.63b y \$4.18b y alcanzando valores de \$427.78b, \$45.65b y \$44.48b, en su orden.

Por su parte, los fondos administrados registraron un incremento anual de \$32.87b, al ubicarse en \$435.61b. En particular, las fiducias fueron las que registraron el mayor incremento en sus activos con un aumento de \$24.83b, seguidas de los fondos de pensiones obligatorias (\$6.46b) y los fondos de inversión colectiva administrados por sociedades fiduciarias (\$2.09b) al cerrar en \$161.41b, \$132.55b y \$36.65b, respectivamente.

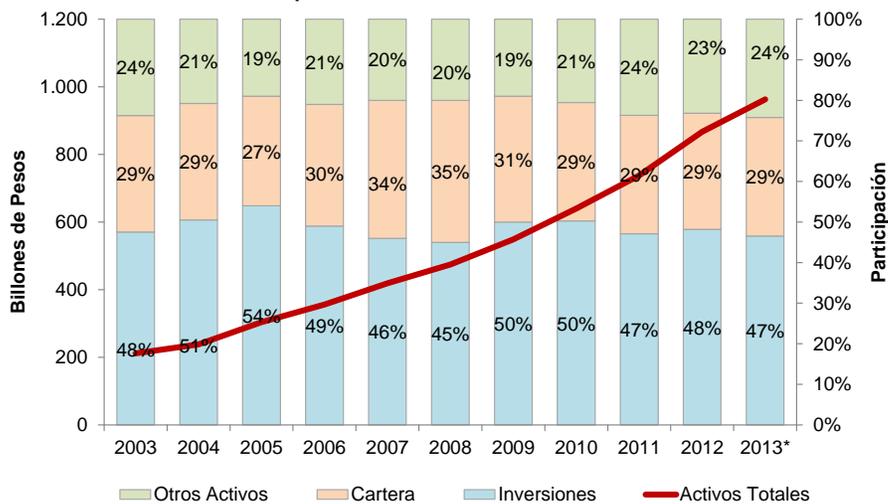
Gráfica 2. Evolución de los activos del sistema financiero



* Información a diciembre de 2013.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Con respecto a noviembre de 2013 las entidades vigiladas presentaron un incremento de \$944.06mm en sus activos, donde se destacó el crecimiento de \$1.92b de los establecimientos de crédito. Por su parte, para los fondos administrados se registró un aumento de \$3.67b explicado principalmente por la dinámica de las fiducias que incrementaron sus activos en \$4.56b.

Gráfica 3. Composición de los activos del sistema financiero



Cifras a diciembre.
 * Incluye información de disponible, posiciones activas y otros activos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Por componente del activo se observó que el mayor crecimiento mensual fue registrado por las inversiones al pasar de \$442.65b a \$448.14b, correspondiente a un incremento de \$5.49b. Entretanto, la cartera ascendió a \$281.78b, aumentando en \$2.38b en el mes. El resto de activos, entre los que se incluyen el disponible y las posiciones activas en el mercado monetario, se ubicaron en \$233.14b, disminuyendo en \$3.26b. De esta manera, al cierre de diciembre se observó que de acuerdo con la composición de los activos del sistema financiero, las inversiones

representaron el 46.53%, seguida de la cartera con el 29.26% y los otros activos con el 24.21%, participaciones que se han mantenido relativamente estables en los últimos meses (Gráfica 3).

Inversiones

En diciembre, la dinámica de los mercados financieros generó que las inversiones del sistema desaceleraran el ritmo de crecimiento registrado en los meses anteriores (Gráfica 2). En particular, las inversiones del sistema financiero presentaron una variación real anual de 4.83%, menor a la observada en el mes inmediatamente anterior (5.65%), y menor a la registrada el año anterior (16.87%).

Las entidades vigiladas aumentaron en \$17.13b sus inversiones respecto a diciembre de 2012, comportamiento que correspondió principalmente al aumento del portafolio de los establecimientos de crédito, las IOE y las aseguradoras. En efecto, los establecimientos de crédito incrementaron sus inversiones en 13.26%, mientras las IOE y las aseguradoras lo hicieron en 11.77% y 11.10% en términos reales anuales. Entretanto, las sociedades comisionistas de bolsa y las sociedades administradoras de fondos de inversión registraron descensos de -18.91% y -34.56% reales anuales en sus inversiones.

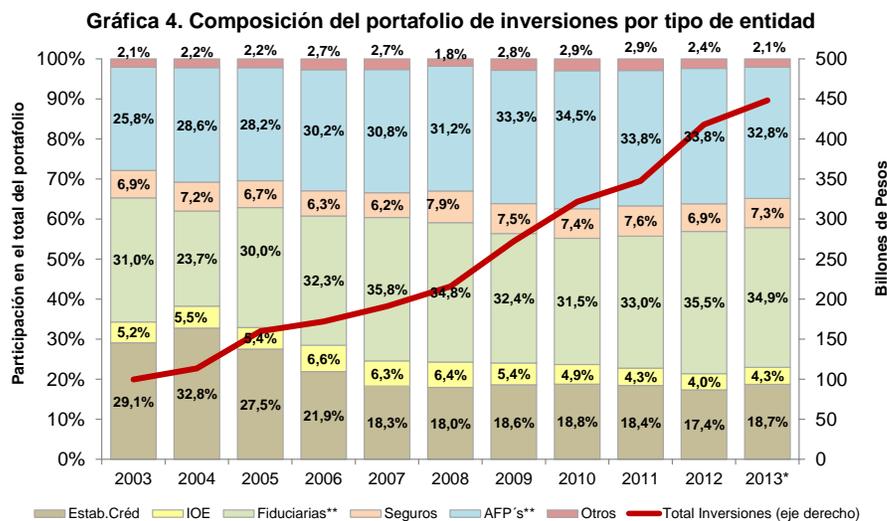
Los fondos administrados registraron un aumento anual de sus inversiones de \$11.64b al crecer 1.95% real. Los fondos que presentaron mayores incrementos en este saldo fueron las fiducias y los fondos de pensiones obligatorias (FPO) y los recursos de la seguridad social que los incrementaron en \$6.48b, \$5.84b, \$606.23mm. En términos porcentuales los fondos que tuvieron los mayores aumentos fueron los fondos de pensiones voluntarias administrados por sociedades aseguradoras y las fiducias al crecer 22.27% y 9.98% real, en su orden.

Frente al mes anterior, las entidades vigiladas incrementaron sus inversiones en \$3.17b al llegar a \$140.23b en diciembre. Este aumento fue motivado por el crecimiento de los portafolios de los establecimientos de crédito (\$3.25b), de las instituciones oficiales especiales (\$368.89mm) y de la industria aseguradora (\$171.72mm) que alcanzaron niveles de \$83.77b, y \$19.11b y \$32.50b, respectivamente.

Por su parte, las inversiones de los fondos administrados crecieron en \$2.32b, pasando de \$305.59b a \$307.91b entre noviembre y diciembre de 2013. Es importante destacar que el saldo de las inversiones que más creció fue el de los Fondos de Pensiones Obligatorias (FPO), seguidos por los fondos de inversión colectiva administrados por SCBV y los administrados por

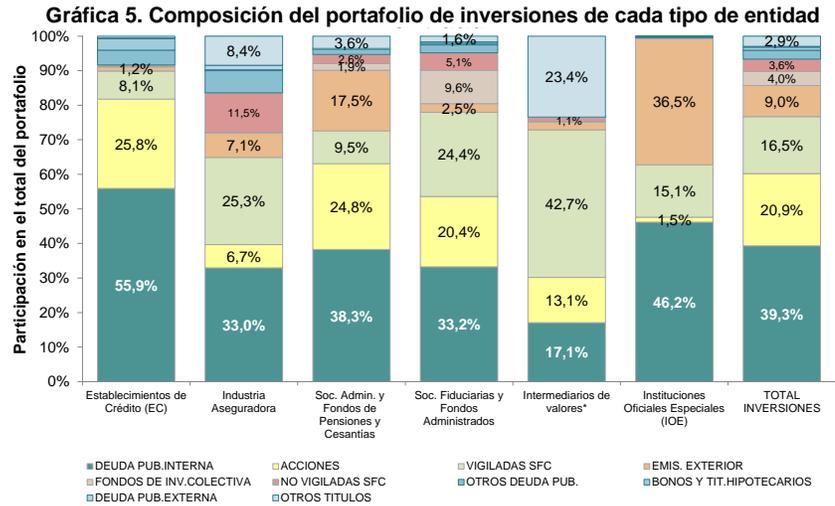
fiduciarias que las incrementaron en \$1.88b, \$360.53mm y \$258.71mm, al registrar valores por \$128.73b, \$6.65b y \$25.55b, en su orden.

La composición de las inversiones del sistema financiero por tipo de entidad permaneció relativamente estable ya que los fondos administrados explicaron el 68.71% y las entidades vigiladas el 31.29%, participaciones muy similares a las de los últimos años. Cabe destacar que las inversiones de los establecimientos de crédito, las IOE y las aseguradoras aumentó en 1.98% al llegar a 30.25%, mientras que la de los fondos administrados y las sociedades que los administran (Fiduciarias y AFP) disminuyó levemente en 1.65% al ubicarse en 67.70% (Gráfica 4). Las participaciones de los otros negocios (comisionistas, intermediarios del mercado de valores, entre otros) disminuyó ligeramente en 0.34% al alcanzar 2.05%.



* Información a diciembre de 2013.
 ** Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

A diciembre de 2013, el portafolio del sistema financiero mantuvo la composición registrada desde periodos anteriores, caracterizado por una importante participación de los títulos de deuda pública interna. Estos títulos correspondieron al 39.34% del total del portafolio del sistema, seguidos por las acciones (20.88%), y los títulos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC (16.50%) y los títulos emitidos por agentes del exterior (8.99%). Frente a diciembre de 2012, las participaciones que más aumentaron fueron las de deuda pública interna (0.72%) y emisores del exterior (1.04%).



Información a diciembre de 2013.
 Incluye información de la sociedad y sus fideicomisos.
 *Incluye información de proveedores de infraestructura. La clasificación de "otros títulos", comprende inversiones realizadas en derivados, operaciones repo, inversiones en bienes inmuebles comerciales, entre otros.
 Fuente: Superintendencia Financiera. Estados Financieros sujetos a revisión. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

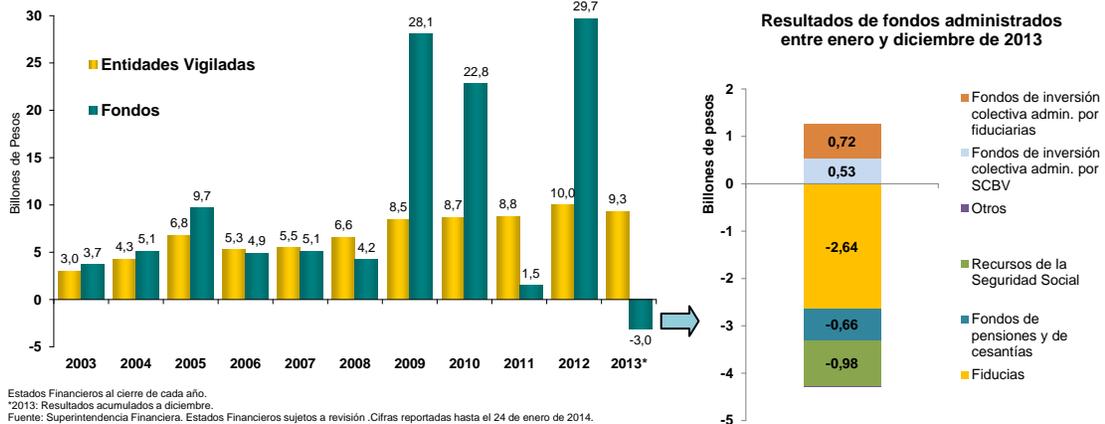
Resultados consolidados y rentabilidad⁶

Durante 2013 los mercados financieros presentaron variaciones que condujeron a desvalorizaciones y cambios en la composición de los portafolios de las instituciones financieras. A pesar de esta volatilidad el sistema financiero logró en este año resultados de \$6.28b motivado principalmente por las utilidades de las entidades vigiladas que fueron de \$9.32b, mientras que para los fondos administrados estas fueron de -\$3.05b. Dado lo anterior, se observó un aumento de \$759.79mm en las utilidades del sector financiero con relación al mes inmediatamente anterior, al pasar de \$5.52b a \$6.28b, explicado principalmente por el comportamiento de la entidades vigiladas.

⁶ Los indicadores de rentabilidad se calculan de la siguiente forma:

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

Gráfica 6. Resultados del sistema financiero y sus fondos



Para el caso de los fondos administrados, dado que su estructura de negocios se enfoca en la dinámica de su portafolio de inversiones, el desempeño observado en los mercados financieros generó que en diciembre cerraran con resultados por $-\$3.05b$, lo que fue mayor en $\$137.62mm$ respecto a noviembre de 2013. Por su parte, las fiducias registraron resultados por $-\$2.64b$, seguidas por los recursos de la seguridad social administradas por fiduciarias por $-\$982.95mm$ y por los fondos de pensiones y de cesantías por $-\$655.03mm$ (Tabla 3).

El análisis del desempeño de los fondos de pensiones y cesantías debe basarse en el largo plazo debido a que éstos concentran principalmente a inversionistas en ese horizonte de tiempo. Es decir, las eventuales fluctuaciones en los mercados financieros pueden generar desvalorizaciones temporales que tienden a ser corregidas cuando se contemplan periodos de inversión prolongados.

Es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías superó la rentabilidad mínima exigida por regulación. Teniendo en cuenta un período de referencia de 28 meses (31 de agosto de 2011 a 31 de diciembre de 2013) los rendimientos del fondo con mayor participación en el sistema (moderado) se ubicó en 5.88%. Cabe destacar que para este último periodo, el fondo de mayor riesgo presentó una rentabilidad acumulada de 7.39% (Tabla 4).

Por su parte, las entidades vigiladas reportaron utilidades por $\$9.32b$, mayores en $\$622.17mm$ respecto al mes anterior (Tabla 2). Los establecimientos de crédito acumularon ganancias por $\$7.51b$ seguidos por la industria aseguradora ($\$621.98mm$)⁷ y las sociedades administradoras de

⁷ No incluye los Fondos de Pensiones Voluntarias.

fondos de pensiones y cesantías (\$361.15mm)⁸. Vale la pena destacar que los resultados de las comisionistas se ubicaron en \$79.10mm.

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 diciembre 31 de 2013	5,88%	2,84%
Fondos de pensiones obligatorias conservador		6,17%	4,38%
Fondos de pensiones obligatorias mayor riesgo		7,39%	2,29%
Fondos de pensiones obligatorias retiro programado		6,21%	4,39%
Fondos de cesantías - portafolio de largo plazo	Diciembre 31 de 2011 a diciembre 31 de 2013	4,61%	2,42%
Fondos de cesantías - portafolio de corto plazo	Septiembre 30 de 2013 a diciembre 31 de 2013	3,42%	1,94%

* Promedio ponderado

En general, las menores utilidades registradas por el sistema financiero conllevó a que los indicadores de rentabilidad se redujeran tanto para el activo (ROA) como para el patrimonio (ROE), se redujeran. En el consolidado de las entidades vigiladas se observó una disminución en el ROA de 0.39pp al pasar de 2.16% a 1.77% en el último año, al tiempo que el ROE pasó de 13.05% a 10.87%, correspondiente a una disminución de 2.18pp. Por su parte, dados los resultados observados para los fondos administrados, en diciembre de 2013 sus indicadores de rentabilidad se ubicaron en terreno negativo, llegando a -0.31% tanto para el ROA como el ROE, mientras que un año atrás estos indicadores se habían situado en 9.36% y 9.55%, respectivamente.

⁸ Resultados registrados en la Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados, Tabla 2: Entidades Vigiladas y Tabla 3: Fondos administrados por entidades vigiladas.

II. RESULTADOS POR SECTOR

Establecimientos de crédito

Los establecimientos de crédito registraron una expansión en su actividad en el 2013, lo que se reflejó en un crecimiento promedio en sus activos de 13.77% en términos reales anuales durante este periodo. Este comportamiento encontró soporte principalmente en la profundización del crédito, de modo que la cartera total de estas entidades llegó a representar el 40.70% del Producto Interno Bruto (PIB) colombiano al finalizar el año. En términos de la calidad y el cubrimiento de la cartera se observó que estos indicadores continuaron en niveles adecuados, motivado por un nivel de provisiones que continuó superando el saldo en mora de los créditos. Por otra parte, los ahorros que los colombianos depositan en estas entidades presentaron un incremento importante durante el 2013, lo que se reflejó en su mayor parte en el crecimiento registrado por las cuentas de ahorro y cuentas corrientes. Finalmente, en este periodo los establecimientos de crédito dieron cumplimiento a los mayores requerimientos sobre calidad de capital exigidos por la SFC, cerrando el año con una solvencia de 15.16%, superior al nivel mínimo regulatorio de 9.0%.

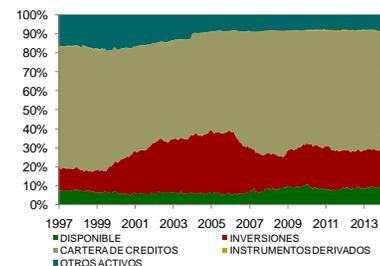
Activos

En 2013 los activos de los establecimientos de crédito continuaron expandiéndose, manteniendo un crecimiento real anual por encima del 12.0%. De esta manera, en diciembre la variación real anual de los activos se ubicó en 12.57%, con lo cual éstos ascendieron a un nivel de \$427.78b (Gráfica 7). La evolución en la actividad de estos intermediarios influyó de forma importante en el desempeño del sistema financiero total, dado que al cierre del año representaron el 44.42% de los activos totales.

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



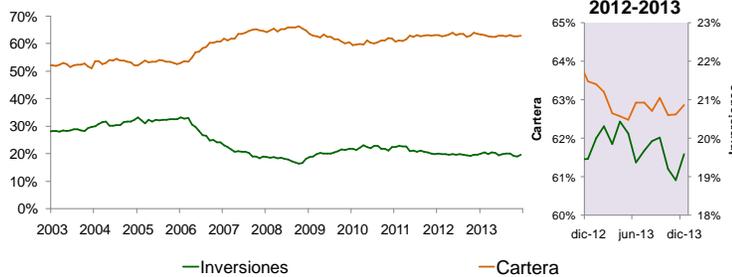
Gráfica 8. Composición de los activos de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

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 diciembre representaron en su orden el 62.87% y el 19.58% del total del activo⁹(Gráfica 9). En particular, la dinámica reciente de los activos se vio impulsada principalmente por el buen desempeño de la cartera, rubro que contribuyó con 7.37pp del crecimiento real anual registrado por los activos totales en diciembre de 2013 (12.57%). Por su parte, el rubro de inversiones, que aportó 2.56 pp a este último crecimiento, presentó en 2013 una reducción de su participación dentro del total de los activos, lo que coincidió con el incremento en el aporte del disponible, la valorización neta, los bienes de uso propio y otros activos.

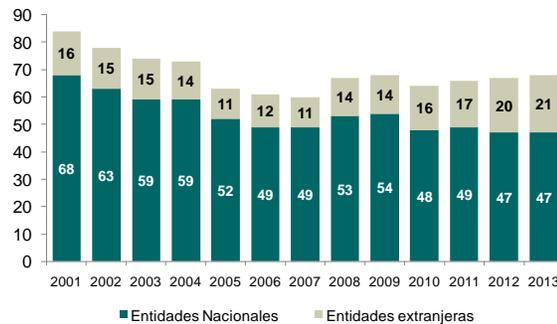
Gráfica 9. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total



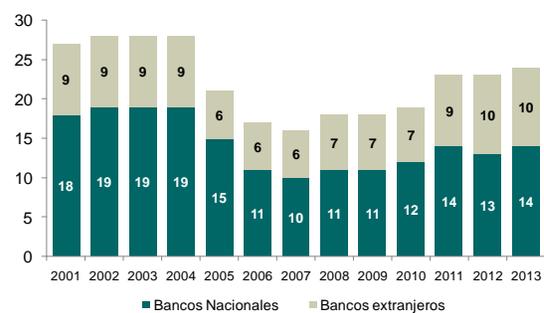
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

De otro lado, en 2013 continuó la dinámica de fusiones, adquisiciones y entrada de nuevos intermediarios al sistema financiero colombiano. Durante el año, 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, comenzando el cuarto trimestre, inició sus operaciones en Colombia el Banco Santander de Negocios S.A. Dado lo anterior, al término de diciembre se registraron en funcionamiento un total de 68 establecimientos de crédito (Gráfica 10).

Gráfica 10. Evolución en el número de establecimientos de crédito



Gráfica 11. Evolución en el número de bancos



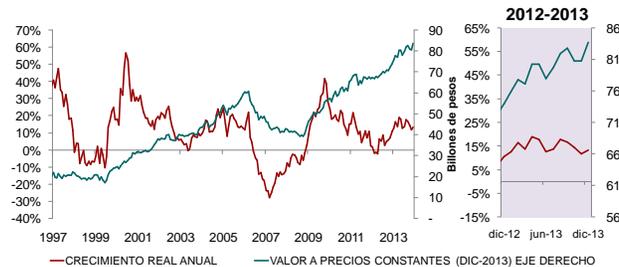
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

⁹ Otros rubros que tienen una importante participación en el activo de los establecimientos de crédito son: el disponible (8.97%), la valorización neta (2.12%) y las cuentas por cobrar (1.37%).

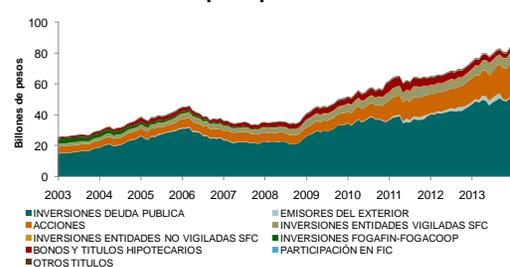
Inversiones

En 2013 el crecimiento de las inversiones de los establecimientos de crédito presentó un comportamiento volátil a partir de algunos acontecimientos externos que incrementaron la incertidumbre en los mercados financieros. En particular, durante el segundo y el cuarto trimestre del año, el efecto del retiro de los estímulos monetarios en Estados Unidos causó una desvalorización en los activos locales y afectó el desempeño del portafolio de inversión de estos intermediarios (Gráfica 12). Al cierre de diciembre de 2013 las inversiones de los establecimientos de crédito ascendieron a \$83.77b al registrar una tasa de crecimiento real anual de 13.26%.

Gráfica 12. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito



Gráfica 13. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

A pesar de la volatilidad en los mercados internacionales, el nivel de las inversiones de estas entidades se incrementó con respecto a lo observado un año atrás. Las inversiones de estos intermediarios aumentaron en \$11.22b con respecto a diciembre de 2012, incremento que fue explicado en 46.94% por los títulos de deuda pública interna, en 56.31% por las acciones y en 12.24% por los instrumentos emitidos por las entidades vigiladas por la SFC. Este comportamiento guarda relación con el hecho de que estos tres tipos de instrumentos representaron en diciembre de 2013 el 89.87% del saldo total de sus inversiones (Gráfica 13).

Por otra parte, en relación con las valorizaciones registradas en el portafolio de estas entidades, se observó que durante el primer semestre éstas fueron lideradas principalmente por las inversiones negociables en títulos de deuda. Este escenario se modificó durante el segundo semestre, cuando las valorizaciones fueron encabezadas por las inversiones para mantener hasta el vencimiento y por los títulos de deuda disponibles para la venta. Al término de diciembre, las ganancias de los establecimientos de crédito por concepto de valorización ascendieron a \$2.92b (Gráfica 14).

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Cartera

En 2013 la cartera de los establecimientos de crédito mantuvo un crecimiento real estable, superior al 11% anual, y en una magnitud similar a la registrada durante el 2012. Este comportamiento 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, estableciéndose cerca de los menores niveles históricos registrados.

El impulso a la cartera total estuvo dado principalmente por el portafolio de vivienda y la modalidad comercial, mientras que la cartera de consumo y el microcrédito registraron un menor crecimiento. En particular, en diciembre el saldo bruto de la cartera alcanzó \$281.78b¹⁰, lo que significó una variación real anual de 11.42%¹¹ (Gráfica 15).

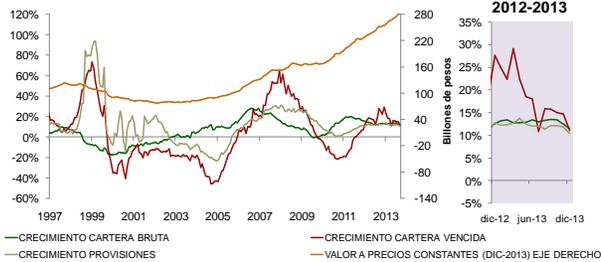
En el caso de la cartera vencida, durante la mayor parte de 2013 se registró una tasa de crecimiento con una tendencia a la baja. En particular, su ritmo de variación real anual pasó de 27.60% en diciembre de 2012 a 11.06% en diciembre de 2013. A su vez, las provisiones presentaron un crecimiento continuo lo que les permitió mantenerse por encima del saldo en mora de la cartera total. En particular, en diciembre el nivel de las provisiones (\$12.86b) superó

¹⁰ Incluyendo al Fondo Nacional del Ahorro, la cartera de créditos asciende a \$286.32b.

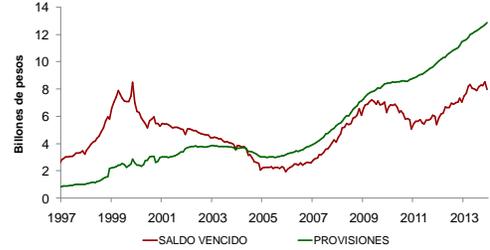
¹¹ En términos nominales anuales esta tasa equivale al 13.58%.

en \$4.88b al saldo total de la cartera vencida, la cual ascendió a \$7.98b (Gráfica 16). Lo anterior conllevó a que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 161.24%.

Gráfica 15. Cartera total de los establecimientos de crédito



Gráfica 16. Saldo de provisiones totales y cartera vencida

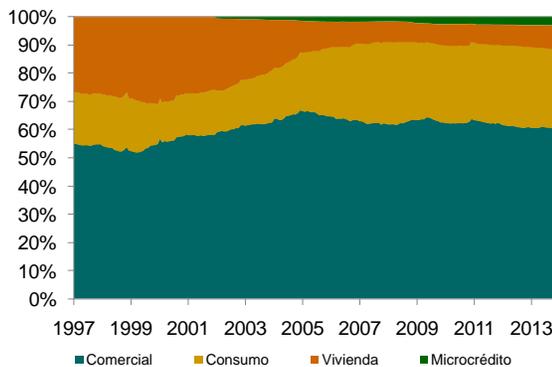


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

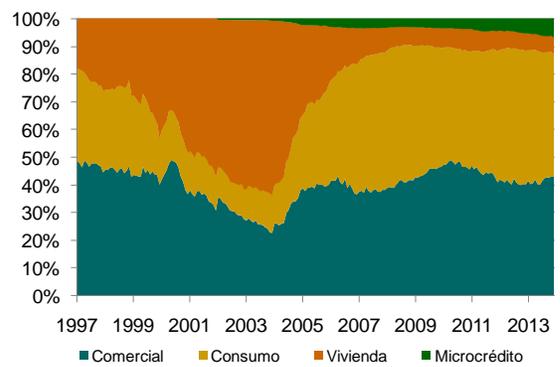
Por otra parte, en 2013 dentro de la composición de la cartera bruta total por modalidad se destacó el incremento de la participación de la cartera de vivienda (Gráfica 17). Entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013 esta última modalidad aumentó su representación de 7.77% a 8.76%, mientras que la cartera comercial y de consumo la redujeron en 68pb y 41pb tras finalizar el 2013 con una participación de 60.21% y 28.06%, respectivamente. Por su parte, el microcrédito finalizó 2013 con una representación de 2.97%.

Dentro de la composición del saldo vencido total, se observó una disminución de la modalidad de consumo que se vio compensada por el incremento del saldo en mora de la cartera comercial y el microcrédito. En 2013 la cartera de consumo redujo su participación en 4.13pp al ubicarla al cierre del año en 44.14%. Por su parte, la modalidad comercial y de microcrédito registraron una representación al término de 2013 en su orden de 42.92% y 6.68% (Gráfica 18).

Gráfica 17. Participación por modalidad en la cartera total



Gráfica 18. Participación por modalidad en la cartera vencida total

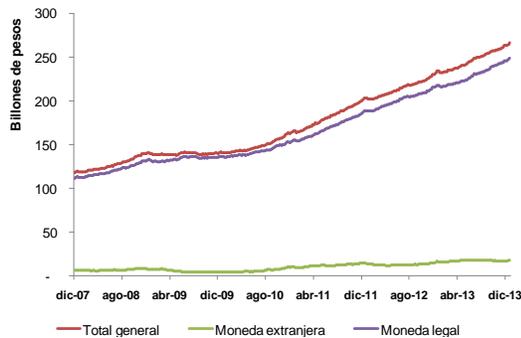


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

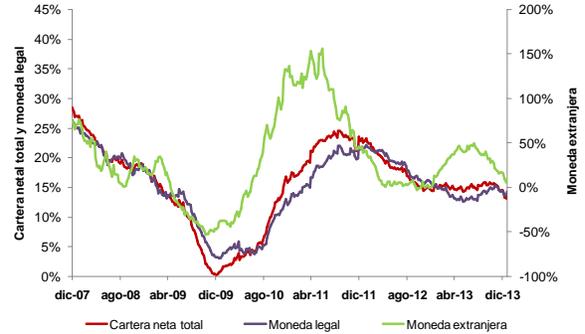
En relación con la cartera por tipo de moneda, en 2013 la cartera en moneda nacional impulsó la tendencia de la cartera total toda vez que al cierre del año representó el 93.43% de la misma (Gráfica 19). En el caso de la cartera en moneda extranjera se registró un alza en su tasa de crecimiento principalmente 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 segundo semestre. Al cierre de diciembre, la cartera en moneda extranjera de las entidades de crédito ascendió a \$17.52b y registró una variación real anual de 7.94% (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

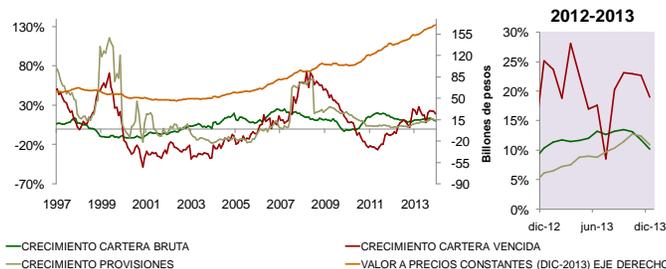


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 281. Datos hasta el 27 de diciembre de 2013.

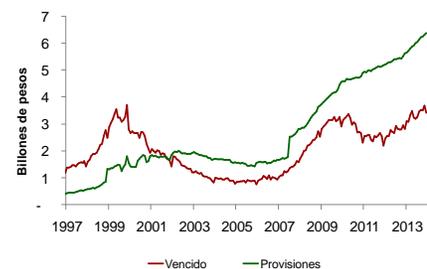
Evolución por modalidad

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 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

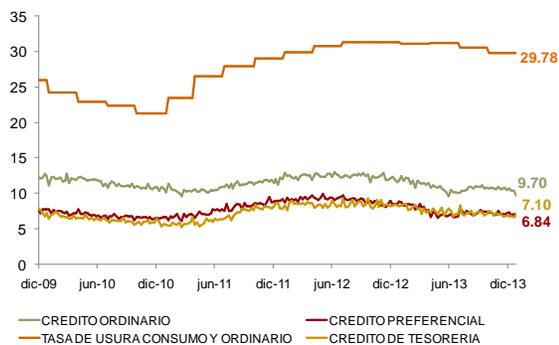
Durante la mayor parte de 2013 la modalidad comercial registró una tendencia al alza en su dinámica de crecimiento, lo que se vio impulsado principalmente por los desembolsos destinados a los sectores de construcción, de industria y de transporte. Este comportamiento se moderó en los últimos dos meses del año. En diciembre de 2013 la cartera comercial registró una variación real anual de 10.17% y su saldo total ascendió a \$169.65b, aumentando en \$18.59b frente a lo registrado en diciembre de 2012.

En relación con la cartera vencida, en la primera parte del año se registró una desaceleración importante en su crecimiento que contrastó con el incremento registrado en el saldo en mora durante el segundo semestre de 2013. Cabe mencionar que este comportamiento se dio en línea con un incremento sostenido de las provisiones. En particular, la cartera vencida de esta modalidad pasó de crecer 25.14% a 18.96% entre el cierre del año anterior y diciembre de 2013, al tiempo que las provisiones presentaron un incremento en su variación real anual de 6.11% a 10.89% (Gráfica 21).

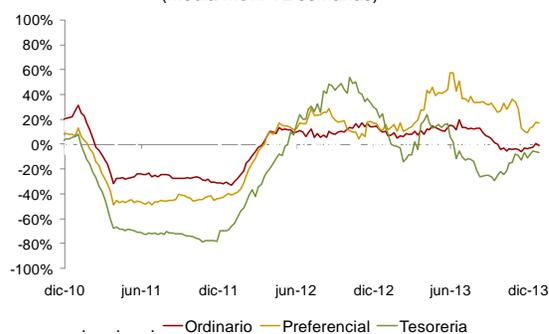
El indicador de cobertura de los créditos comerciales se redujo en 2013, debido al mayor incremento observado en el saldo vencido de esta modalidad en comparación con lo observado en 2012. Durante el año, el saldo vencido de esta cartera se incrementó en \$600.49mm desde un nivel en diciembre de 2012 de \$2.82b, mientras que en igual periodo las provisiones aumentaron en \$735.55mm, tras ubicarse al cierre de diciembre en \$6.37b. De esta forma, el indicador de cobertura por mora de esta modalidad llegó al cierre del año a 186.21%, lo que indica que por cada peso de cartera vencida, los EC cuentan con \$1.86 para cubrirlo. Al cierre de 2012 este indicador se ubicó en 199.76%.

Durante el segundo semestre se observó un alza leve 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, mientras que se registró una desaceleración en el ritmo de colocación de créditos ordinarios para el segundo semestre del año (Gráfica 24).

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



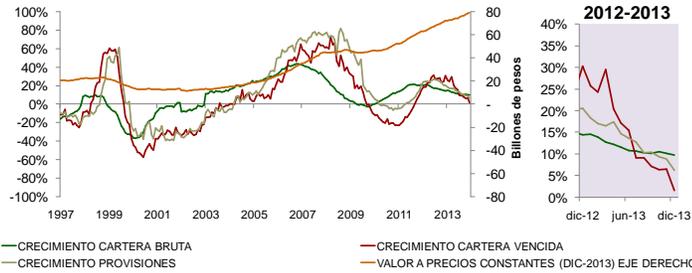
Gráfica 24. Crecimiento nominal anual de los desembolsos en la cartera comercial (Media móvil 12 semanas)



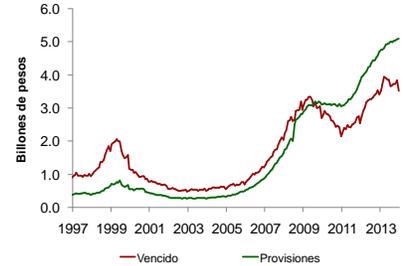
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 27 de diciembre de 2013.

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 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Durante 2013, el portafolio de consumo moderó su ritmo de crecimiento frente a lo observado en periodos anteriores. Al cierre del año la variación real anual de esta modalidad se ubicó en 9.81%, con lo cual el saldo de esta cartera se ubicó en \$79.07b (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 \$8.43b.

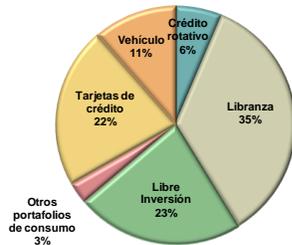
Los diferentes productos que componen esta modalidad también registraron una menor tasa de crecimiento durante lo corrido del año. En particular, entre enero y noviembre de 2013 la mayor desaceleración en la variación real anual fue registrada por los créditos de libre inversión, las tarjetas de crédito y los créditos de vehículos¹² (Gráfica 29). Cabe mencionar que en noviembre de 2013 sobresalió el incremento real anual de los productos de consumo no tradicionales¹³ (43.53%) y de los créditos de libranza (16.78%).

Frente a la composición de esta modalidad en noviembre, los productos más representativos fueron libranza (34.85%), libre inversión (22.66%) y tarjetas de crédito (21.90%) (Gráfica 27). Cabe resaltar la creciente participación de los créditos de libranza dentro de la cartera de consumo total, al pasar de representar el 21.71% en noviembre de 2008 a 34.85% en igual mes de 2013 (Gráfica 28).

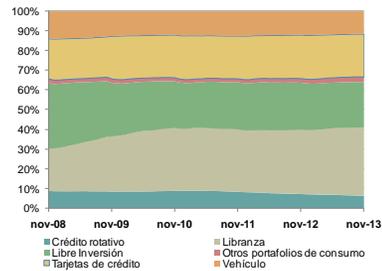
¹² Cifras del formato 453. Información disponible hasta noviembre de 2013.

¹³ Se refiere a los créditos de consumo diferentes a: libranza, libre inversión, crédito rotativo, tarjetas de crédito, vehículos. Corresponden, por ejemplo, a créditos educativos.

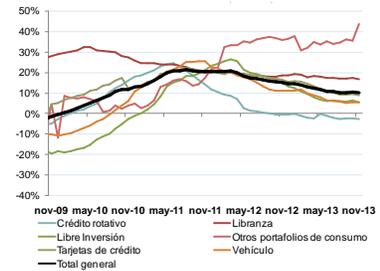
Gráfica 27. Cartera de consumo por tipo de producto
Noviembre de 2013



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 noviembre de 2013.

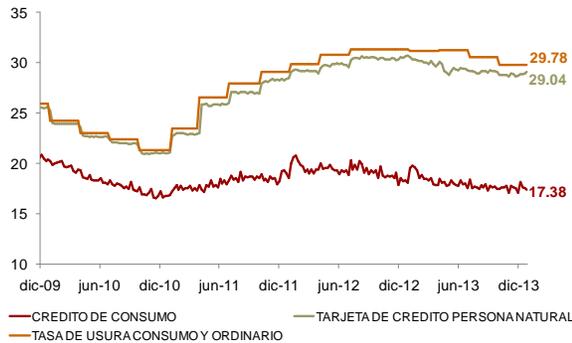
Por su parte, en 2013 el crecimiento del saldo vencido de la cartera de consumo disminuyó, tendencia que coincidió con la implementación de la Circular Externa 026, norma que implementó la Superintendencia Financiera de Colombia en 2012 para garantizar el sano de crecimiento de esta modalidad. En particular, la cartera vencida pasó de presentar una variación real anual de 30.33% a 1.56% entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013. Frente a los diferentes productos de esta modalidad, en noviembre el mayor incremento real anual del saldo vencido fue registrado por los créditos de libranza (16.94%) y los de vehículos (14.02%).

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 diciembre de 2013 el nivel de las provisiones totales de esta modalidad ascendió a \$5.09b, al tiempo que el saldo vencido se ubicó en \$3.52b. Lo anterior permitió que el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se ubicara en 144.51%.

De otro lado, en 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 diciembre en 29.04%, mientras que las tasas para los otros productos de consumo se ubicaron en 17.38% frente a una tasa de usura de 29.78%¹⁴ (Gráfica 30). En el caso de los desembolsos, durante el año éstos presentaron un crecimiento real anual que se mantuvo alrededor del 11.15%, disminuyendo con respecto al promedio observado en 2012 (14.30%). Para el caso de las tarjetas de crédito los desembolsos durante el año presentaron un crecimiento promedio de 10.06%, mientras que para los otros productos de consumo fue de 12.24% (Gráfica 31).

¹⁴ 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 %)



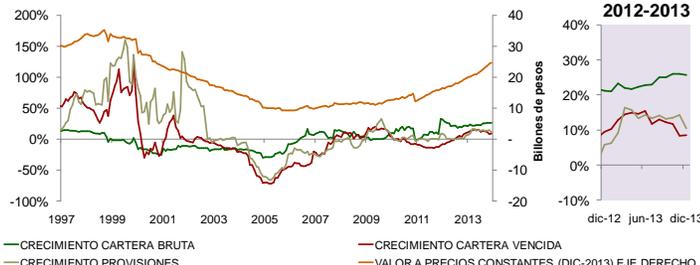
Gráfica 31. Crecimiento anual de los desembolsos en la cartera de consumo (Media móvil 12 semanas)



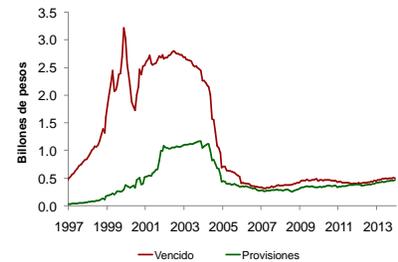
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 27 de diciembre de 2013.

Cartera de vivienda

Gráfica 32. Cartera de vivienda (Saldo total)



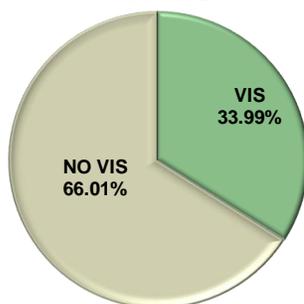
Gráfica 33. Cartera de vivienda (Saldo de provisiones y cartera vencida)



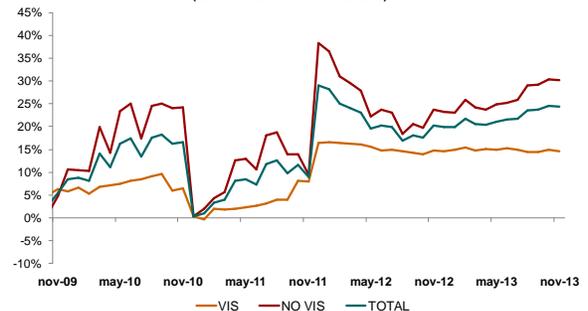
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

En 2013 la cartera de vivienda fue la modalidad con la mayor tasa de crecimiento anual en su saldo total con respecto a lo observado en 2012. Al cierre del año, la variación real anual de esta cartera se ubicó en 25.73% al establecer su saldo en \$24.70b, aumentando en \$5.43b 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 66.01% del saldo total de los créditos de esta modalidad en noviembre de 2013 (Gráfica 34 y Gráfica 35).

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



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

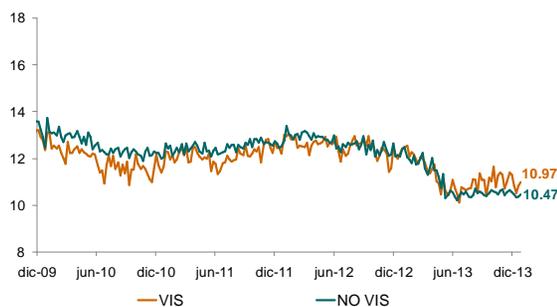


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 453. Datos hasta el 30 de noviembre de 2013.
VIS: Vivienda de Interés Social.

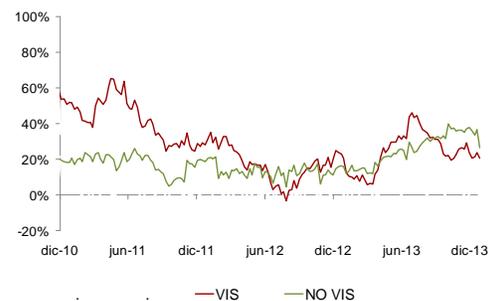
En cuanto a la cartera vencida de los créditos de vivienda, durante el segundo semestre del año se registró una tendencia descendente en su tasa de crecimiento, que contrastó con el alza que registró durante la primera mitad del año (Gráfica 32). Este comportamiento se presentó en línea con un incremento continuo en las provisiones. De esta forma, en diciembre el incremento real anual del saldo vencido y de las provisiones fue de 8.54% y 10.52%, al ubicar su saldo en \$498.79mm y \$467.63mm, 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 de 2013 las tasas de interés de esta cartera presentaron una dinámica a la baja que tendió a estabilizarse durante el segundo semestre del año. Este comportamiento favoreció el incremento de los desembolsos. En particular, las tasas sobre estos créditos se ubicaron en diciembre de 2013 en un promedio de 10.49%¹⁵, al tiempo que el ritmo de desembolsos presentó un crecimiento real anual promedio de 25.44% en 2013 (Gráfica 37). Esta tendencia se vio impulsada 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).

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)

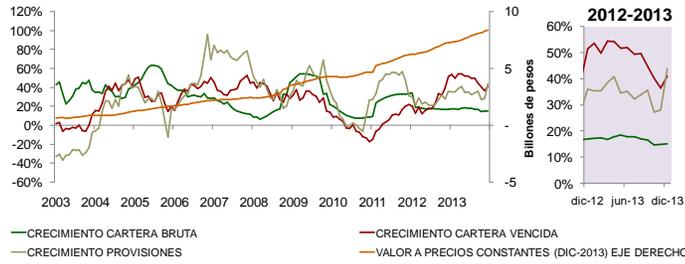


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 88. Cifras hasta el 27 de diciembre de 2013.

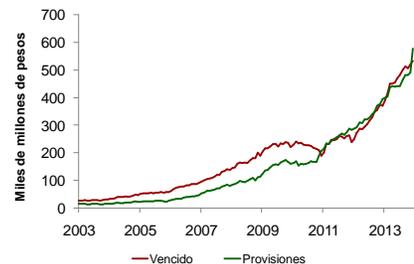
¹⁵ Este promedio se obtiene de las tasas de interés para los créditos destinados a vivienda de interés social y a los otros tipos de vivienda en diciembre de 2013.

Cartera de microcrédito

Gráfica 38. Microcrédito
(Saldo total)



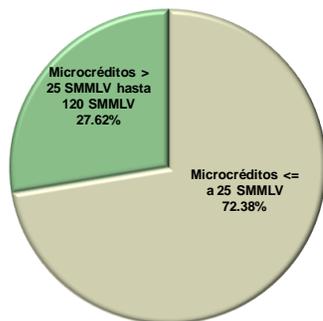
Gráfica 39. Microcrédito
(Saldo de provisiones y cartera vencida)



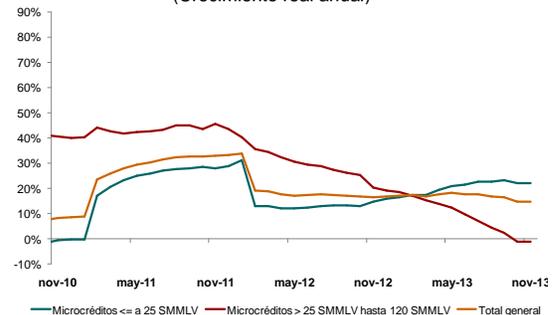
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

En 2013 el microcrédito creció de manera estable aunque moderó levemente su ritmo de crecimiento finalizando el año (Gráfica 38). Este último comportamiento obedeció en parte a la disminución en el ritmo de colocación de estos créditos por parte de algunas entidades. Al término de diciembre la tasa de crecimiento real anual de esta modalidad se ubicó en 15.11%, al alcanzar un saldo total de \$8.36b. Este último valor estuvo representado en un 27.62% en créditos que van de 25 hasta 120 SMMLV y en un 72.38% 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, al registrar en este periodo una tasa de crecimiento real anual de 20.63% (Gráfica 41). Para el otro segmento (mayores a 25 SMMLV) el ritmo de variación anual al cierre de noviembre de 2013 fue de -1.11%.

Gráfica 40. Composición del microcrédito
Noviembre 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 noviembre de 2013.

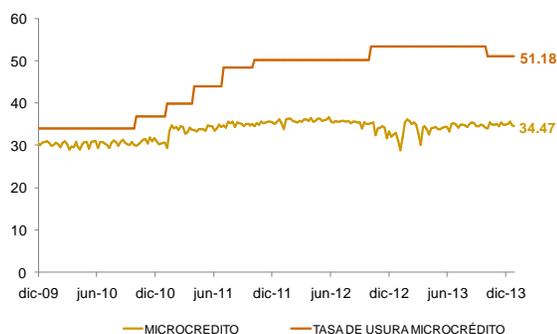
Durante el segundo semestre la tasa de crecimiento de la cartera vencida de esta modalidad se redujo, después del aumento observado durante el primer semestre del año (Gráfica 38). En particular, al término de diciembre su variación real anual se ubicó en 41.01%, disminuyendo frente a la observada en diciembre de 2012 de 51.54%. Esto obedeció, al parecer, al

robustecimiento de las medidas utilizadas por las entidades en el otorgamiento de créditos, así como por mejoras adoptadas en los procesos de recuperación de la cartera vencida.

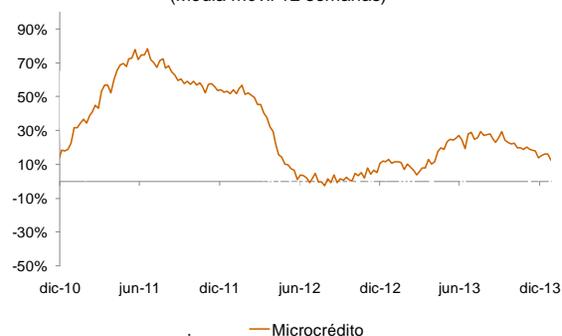
Al finalizar el año el nivel de provisiones de esta modalidad se ubicó nuevamente por encima de su saldo vencido, luego de que se presentara un repunte en el saldo en mora de esta cartera durante la mayor parte de 2013 (Gráfica 39). Al cierre de diciembre, el saldo vencido de esta modalidad llegó a \$533.08mm, aumentando en \$162.23mm frente a lo registrado al término de 2012. Para el caso de las provisiones, éstas se ubicaron en el mes de referencia en \$577.14 mm, al incrementar su nivel en \$183.86mm durante el año. En particular, dado que en diciembre de 2013 las provisiones fueron superiores al saldo vencido total de esta modalidad, el indicador de cobertura (provisiones sobre cartera vencida) se ubicó en 108.26%.

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 diciembre en un nivel de 34.47%, por debajo del nivel de usura que aplicó para este periodo (51.18%¹⁶) (Gráfica 42). En relación con los desembolsos, en lo corrido del año se presentó una tasa de crecimiento anual en los desembolsos en promedio de 18.76%, superior a lo registrado durante el 2012 (11.16%).

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 27 de diciembre de 2013.

Profundización financiera¹⁷

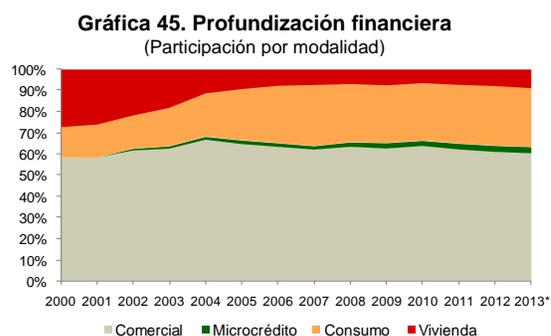
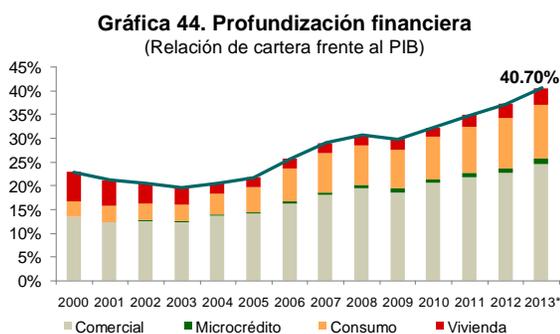
En 2013 el indicador de profundización financiera continuó aumentando, en línea con lo observado en los años recientes. Esto refleja la mayor relevancia que ha adquirido el sistema financiero colombiano en la economía, que se confirma con el mayor grado de participación del

¹⁶ El periodo de vigencia de esta tasa de usura (51.18%) es del 01 de octubre de 2013 al 30 de septiembre de 2014.

¹⁷ Cartera bruta total sobre Producto Interno Bruto (PIB) anual.

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 3.43pp, al pasar de 37.28% en diciembre de 2012 a 40.70% en igual mes del 2013.

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 22.70% a 24.51% entre el cierre del año anterior y diciembre de 2013. Por su parte, en este último mes la participación de los créditos de consumo en la economía llegó a 11.42%, mientras que vivienda y microcrédito registraron indicadores de 3.57% y 1.21% respectivamente.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE. Cifras a diciembre de cada año.

* Para el 2013 se toma la información del PIB con corte al 30 de septiembre de 2013, de acuerdo a la información más reciente publicada por el DANE.

Depósitos

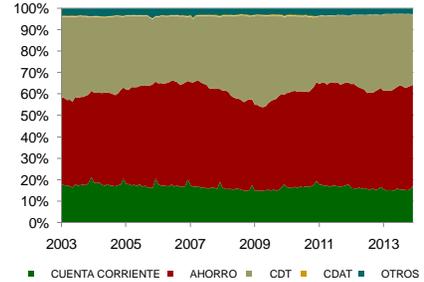
En el 2013 las personas naturales y jurídicas incrementaron los depósitos efectuados en las entidades de crédito. Este comportamiento se enfatizó entre junio y agosto, cuando los depósitos a la vista (cuentas de ahorro y cuentas corrientes) aumentaron de forma importante coincidiendo con el incremento en la volatilidad de los mercados financieros locales y externos. A partir de septiembre la tasa de crecimiento de los depósitos retomó a la tendencia registrada desde finales de 2011 en un nivel medio de 14%.

En particular, al término de diciembre los depósitos y exigibilidades de los establecimientos de crédito ascendieron a \$275.63b, superior en \$36.52b a los registrados en diciembre de 2012. Finalizando el año el crecimiento real anual de los depósitos en los establecimientos de crédito se estableció en 13.08% (Gráfica 46).

Gráfica 46. Captaciones de los establecimientos de crédito



Gráfica 47. Composición de las captaciones

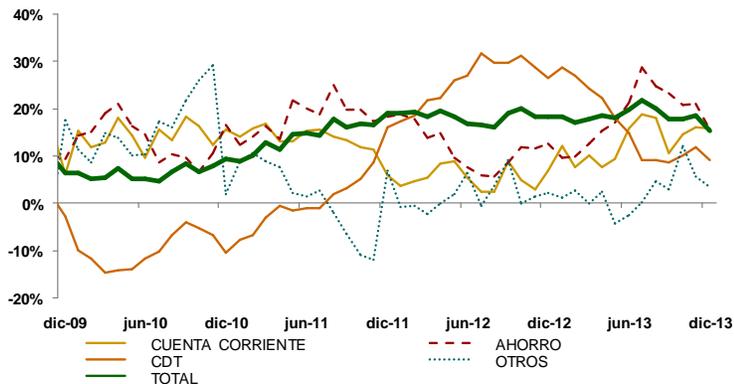


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

El favorable comportamiento de las captaciones de estas entidades durante 2013 obedeció principalmente al incremento en el saldo de las cuentas de ahorro y las cuentas corrientes. En diciembre estos rubros registraron una participación dentro del total de los depósitos de 47.24% y 16.95%, respectivamente (Gráfica 47). Al cierre de diciembre estas cuentas presentaron un crecimiento real anual en su orden de 15.66% y 15.89%, 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 diciembre los CDT registraron un crecimiento real anual de 9.13%, menor en 17.32pp 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 descendente. Vale la pena destacar que este producto es el segundo con la mayor participación dentro del total de los depósitos (32.88% en diciembre de 2013), después de las cuentas de ahorro.

Gráfica 48. Captaciones de los establecimientos de crédito por producto
Crecimiento real anual



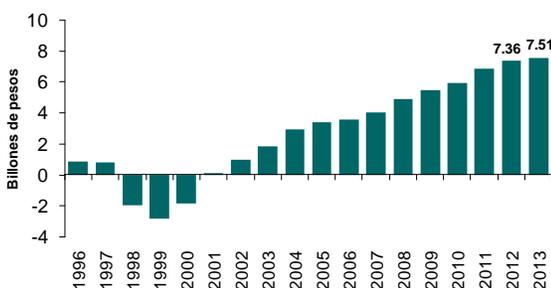
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Resultados

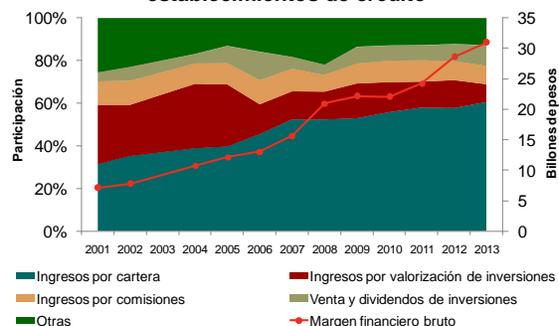
En 2013 las utilidades de los establecimientos de crédito obedecieron principalmente a la favorable dinámica en la colocación de créditos y a la venta y recepción de dividendos de inversiones. De esta forma, al término de este último mes las ganancias de estos intermediarios se ubicaron en \$7.51b¹⁸. En particular, cabe mencionar que en el año más reciente las utilidades operacionales de estas entidades se incrementaron en 6.32% en términos reales anuales, al pasar de \$28.59b a \$30.99b entre diciembre de 2012 e igual mes del año en curso.

Durante el año las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito estuvieron determinados por la cartera (60.41%¹⁹), por la venta y dividendos de inversiones (9.79%), por las comisiones de los servicios financieros (8.72%), por la valorización de las inversiones (8.40%), 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 a partir del incremento en la volatilidad de los mercados financieros internacionales y su efecto sobre la dinámica de los activos locales.

Gráfica 49. Resultados de los establecimientos de crédito



Gráfica 50. Margen financiero bruto de los establecimientos de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Rentabilidad

Al término 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 cierre de diciembre de 2013 la rentabilidad del

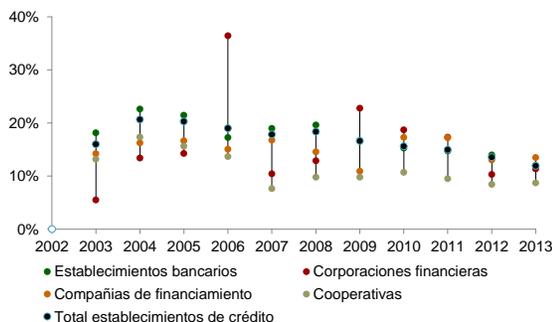
¹⁸ Esta utilidad corresponde a la acumulada entre enero y diciembre de 2013.

¹⁹ Estos porcentajes indican la participación de cada uno de los rubros dentro del total de las utilidades operacionales de los establecimientos de crédito a diciembre de 2013.

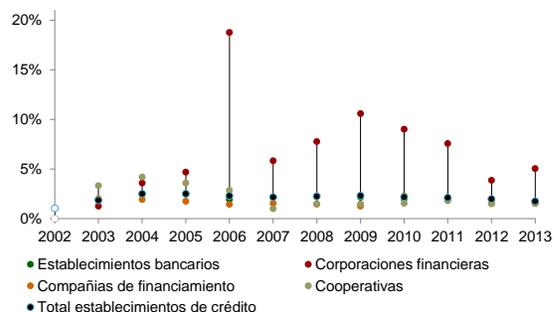
patrimonio (ROE) se ubicó en 11.91%, mientras que la rentabilidad del activo (ROA) se estableció en 1.76%. Al cierre de 2012 estos indicadores se ubicaron en 13.55% y 1.97%, respectivamente.

Por tipo de entidad se encontró que para diciembre de 2013 las compañías de financiamiento fueron las entidades con la mayor rentabilidad sobre el patrimonio, al ubicar este indicador en un nivel de 13.47%. Este comportamiento fue seguido por los bancos (11.92%), las corporaciones financieras (11.33%) y las entidades cooperativas de carácter financiero (8.71%). Con relación al rendimiento de los activos, se destacó el indicador de las corporaciones financieras (5.05%), seguido por los establecimientos bancarios (1.67%), las entidades cooperativas de carácter financiero (1.55%) y las compañías de financiamiento (1.52%).

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 diciembre de cada año. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

Solvencia²⁰

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.

²⁰ 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:

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

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

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.

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.

Dado lo anterior, en diciembre de 2013 la relación de solvencia total de los establecimientos de crédito sin cooperativas²¹ se ubicó en 15.16% (Gráfica 53), al tiempo que la solvencia básica se estableció en 10.19%. 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.

Entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013, estos intermediarios efectuaron un incremento en su capital de \$2.98b, alcanzando en este último mes un patrimonio técnico de \$53.05b. A su vez, los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio (APNR) y el valor de exposición por riesgo de mercado se situaron en \$327.81b y \$1.99b, respectivamente. De esta manera, en el año más reciente el patrimonio técnico presentó un crecimiento real de 3.93%, mientras que los APNR y el riesgo de mercado en conjunto presentaron una variación de 10.71% en términos reales.

Gráfica 53. Relación de solvencia promedio de bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Datos hasta el 31 de diciembre de 2013.

²¹ 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.

En 2013, el crecimiento de la industria aseguradora fue motivado principalmente por el comportamiento de las compañías de seguros de vida. A su vez, la emisión de primas en estas compañías fue favorecida por el crecimiento del ramo de conmutación pensional de Positiva compañía de seguros. Por su parte, el crecimiento de las compañías de seguros generales se explicó principalmente por el comportamiento de los ramos de SOAT y responsabilidad civil, mientras que el ramo de automóviles presentó un crecimiento estable. Adicionalmente, el menor incremento de los siniestros liquidados de la industria en general permitió obtener una tendencia a la baja del índice combinado, señalando un mejor desempeño técnico con relación a los últimos cinco años.

Activos e inversiones

El continuo crecimiento de los activos de la industria aseguradora durante el año se observó principalmente en las compañías de seguros de vida. Particularmente, en 2013 los activos del sector asegurador mostraron un crecimiento real anual de 9.24%, motivado principalmente por el incremento de 12.03% real en los activos de las compañías de seguros de vida, y en menor medida por el de las compañías de seguros generales que se vieron incrementados en 3.82% real anual.

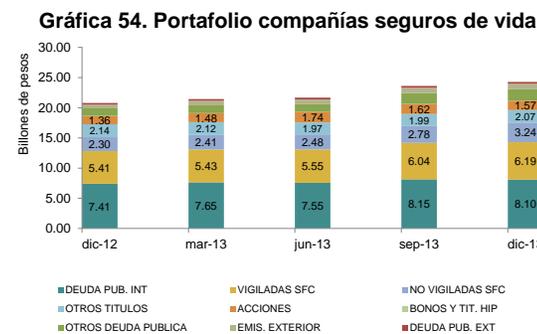
Al cierre de diciembre de 2013 los activos totales de la industria alcanzaron \$42.86b, de los cuales \$29.01b correspondieron a las compañías de seguros de vida y \$13.84b a las de seguros generales. El comportamiento de los activos de las compañías de seguros durante el año estuvo determinado principalmente por el rubro de inversiones, que a diciembre representó el 73.27% de éstos y registró un crecimiento real anual de 12.31%. El restante 26.73% de los activos se distribuyó en disponible (4.25%), cartera de créditos (0.24%), cuentas por cobrar (11.28%) y otros (10.96%). Por su parte, se observó una disminución del disponible del sector en \$31,132m, explicado por una disminución de 5.71% anual en el disponible de las compañías de seguros de vida.

Dentro de la composición del portafolio de inversiones de las compañías de seguros se observó principalmente una reducción en la participación de los títulos de deuda pública. Particularmente, el valor del portafolio de las compañías de seguros de vida registró una variación de \$3.49b anual²², motivada por el incremento en el saldo de inversiones en los títulos de las entidades no

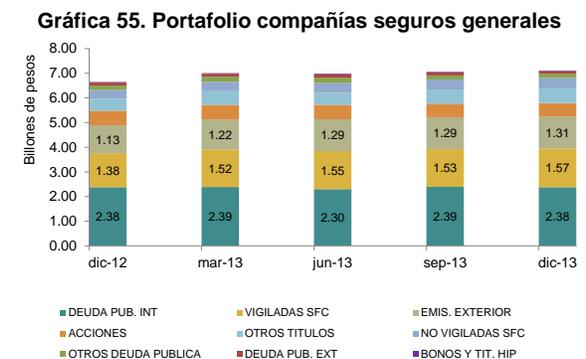
²² El saldo de inversiones de las compañías de seguros de vida presentaron un incremento de 14.56% real anual frente al 5.26% real anual de las compañías de seguros generales.

vigiladas por la SFC que pasó de \$2.29b a \$3.23b (40.93%), y representó al cierre del año el 13.33% del portafolio. Así mismo, el saldo de inversiones en títulos de emisores del exterior pasó de \$608.22mm a 915,14mm (50.46%) con un cambio en la participación del portafolio de 2.93% a 3.77% entre diciembre de 2012 y el mismo mes de 2013. Por su parte, los títulos de deuda pública disminuyeron su participación al pasar de 35.66% a 33.37%, mientras que las inversiones en entidades vigiladas por la SFC que representaron al cierre de diciembre de 2013 el 25.51% frente a 26.01% en 2012, registraron un crecimiento anual 14.54% a diciembre de 2013.

En el mismo sentido, el valor del portafolio de las compañías de seguros generales registró una variación de \$484.12mm anual. Las inversiones en títulos de entidades vigiladas por la SFC, segundo rubro más importante dentro del portafolio de estas compañías (21.99%), registraron un incremento de 13.60% correspondiente a \$187,79mm, seguido por las inversiones en títulos de emisores del exterior que presentaron un aumento anual de 15.32% equivalente a \$173,53mm. Por su parte, las inversiones en acciones, bonos y títulos hipotecarios se vieron disminuidas en 8.40% y 7.00% anual, al registrar \$49,40mm y \$1.74mm menos que en diciembre de 2012. Adicionalmente, las inversiones en deuda pública presentaron un leve crecimiento de 0.65% anual para la deuda interna y 0.86% anual para la externa, y se ubicaron al cierre de 2013 en \$70.50b y \$421.97mm.



Fuente: Superfinanciera, Estados Financieros. Cifras sujetas a revisión.



Fuente: Superfinanciera, Estados Financieros. Cifras sujetas a revisión.

Ingresos y gastos

En 2013 los ingresos por emisión de primas del sector asegurador estuvieron determinados en mayor medida por las líneas de negocios relacionadas con vida (Gráfica 56). El crecimiento real anual de la emisión de primas de la industria fue de 15.71%, donde las compañías de seguros de vida presentaron un incremento real anual de 29.13% frente a un 4.10% real anual de las compañías de seguros generales. El comportamiento de la emisión de primas en las líneas de

vida se debió principalmente al crecimiento registrado por el ramo de conmutación pensional en el segundo semestre del año.

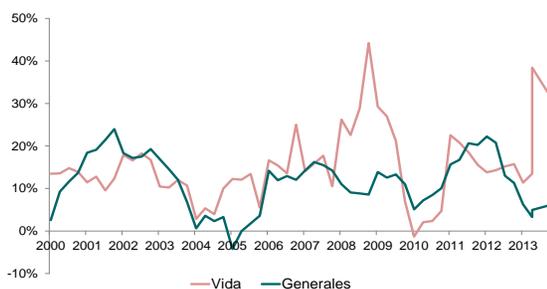
De acuerdo con lo anterior, un negocio en particular justificó el mayor crecimiento del ramo de conmutación pensional dentro de las líneas de negocios de seguros de vida. En septiembre de 2013, se observó el efecto financiero que tuvo la compañía de seguros Positiva al asumir el pasivo pensional de ETB bajo la figura de conmutación pensional. Excluyendo el ramo mencionado, el crecimiento real de las primas emitidas por las compañías de seguros de vida correspondió a 10.70% real anual.

Después del ramo de conmutación pensional, el comportamiento de la emisión de primas de los seguros de vida superior al de seguros generales durante el 2013 pudo asociarse con un mejor resultado de los indicadores de empleo del país, que motivaron el crecimiento de ramos como accidentes personales (19.68%), riesgos profesionales (14.84%), salud (14.70%), previsional de invalidez y sobrevivencia (14.50%) y vida grupo (13.30%), principalmente. Adicionalmente, es importante destacar el crecimiento del ramo educativo (18.42%).

Por su parte, el menor crecimiento de las primas emitidas en seguros generales se explicó por la menor demanda de aseguramiento en el ramo de automóviles. Esta línea de negocio, sin incluir el seguro obligatorio (SOAT), representó en diciembre de 2013 el 24.12%²³ del total de primas emitidas por el sector, y registró un crecimiento de 2.34% frente a incrementos de 9.44% en 2012 y 10.77% en 2011. De igual forma, ramos importantes pero con menor participación como cumplimiento, incendio y terremoto registraron reducciones en su emisión de primas de 3.29%, 5.63% y 3.18%, respectivamente. En contraste, las primas emitidas por el ramo de responsabilidad civil, tercer ramo más importante dentro del sector (8.06%), se incrementaron en 11.87% anual, motivando junto con SOAT el crecimiento de las emisiones de seguros generales en 2013.

²³ La emisión de primas emitidas de automóviles incluyendo el SOAT representó 40.68% del total de primas emitidas por las compañías de seguros generales en diciembre de 2013.

Gráfica 56. Crecimiento primas emitidas sector asegurador



Gráfica 57. Índice de siniestralidad bruta*



Cifras a diciembre 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.

De otra parte, al cierre de diciembre de 2013 y comparado con el año anterior, los siniestros liquidados para el total del sector asegurador presentaron una disminución como proporción de las primas emitidas. Efectivamente, los siniestros liquidados como proporción de las primas emitidas, también llamado índice de siniestralidad bruta pasaron de 47.97% en diciembre de 2012 a 44.61% en el mismo mes de este año, comportamiento explicado básicamente por un crecimiento de las primas emitidas en vida superior al de los siniestros liquidados en el mismo ramo²⁴. Particularmente, el índice de siniestralidad bruta para las compañías de seguros de vida pasó de 50.71% a 43.15% entre diciembre de 2012 y el mismo mes de 2013, mientras que para el mismo periodo el indicador de siniestralidad en las compañías de seguros generales registró un incremento de 0.61% al pasar de 45.56% a 46.17% (Gráfica 57).

El menor crecimiento en los siniestros liquidados se observó en ramos tanto de seguros de vida como seguros generales. De los 14 ramos de vida, 12 presentaron incrementos en los siniestros liquidados, y de los 29 ramos de seguros generales, 14 registraron reducciones. De otra parte, vale señalar que dentro de los ramos que más disminuyeron su siniestralidad durante el año se destacaron en seguros de vida los de enfermedades de alto costo con una disminución de 56.60% anual, y en seguros generales, lucro cesante que presentó siniestros liquidados 57.50% menos que los registrados en 2012.

Resultados operacionales

En 2013 el menor crecimiento de los siniestros liquidados comparado con el mayor incremento en primas emitidas por parte de las compañías de seguros le permitió a la industria presentar un resultado técnico menos negativo. De esta manera, las compañías de seguros de vida

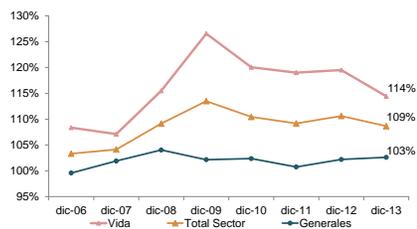
²⁴ Los siniestros liquidados por las compañías de seguros generales presentaron un crecimiento real anual de 5.53%, mientras que el incremento en la emisión de primas de este mismo sector fue de 4.10% real anual.

disminuyeron su este indicador en \$147.91mm ubicándose en -\$962.36mm al cierre del año, en contraste con los resultados operativos de las compañías de seguros generales que aumentaron este valor al pasar de -\$153.89mm a -\$166.13mm. Para el total de la industria aseguradora el resultado técnico fue menos negativo comparado con el año anterior al pasar de un saldo de -\$1.27b a -\$1.13b.

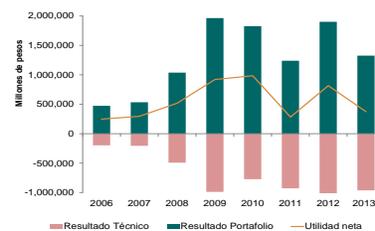
Adicionalmente, en 2013 las reservas de la industria aseguradora presentaron un crecimiento inferior al de las primas emitidas motivados principalmente por los seguros generales. Al cierre del año las reservas presentaron un crecimiento real anual de 12.93% frente al registrado el año anterior (10.11%). La disminución en el crecimiento de las reservas fue motivada en mayor medida por la reducción en la reserva de siniestros de los ramos de cumplimiento, incendio y lucro cesante.

Es importante resaltar que en 2013 la industria aseguradora presentó un mejor desempeño técnico comparado con los cinco años anteriores. Adicional al destacado comportamiento de la emisión de primas en el ramo de vida que permitió obtener mayores primas devengadas, el desempeño técnico de la industria mejoró por el menor crecimiento de la siniestralidad presentada en lo corrido de 2013, permitiendo un índice combinado²⁵ por encima de 100 pero en niveles inferiores a los del 2012. De esta forma, el índice para las compañías de seguros registró una disminución de 1.97 pp con relación a diciembre de 2012 y se ubicó en 108.64%. Particularmente, el índice para seguros generales y seguros de vida registró una reducción anual de 0.41pp y 5.09pp ubicándose al cierre de 2013 en 102.60% y 114.42%, respectivamente (Gráfica 58).

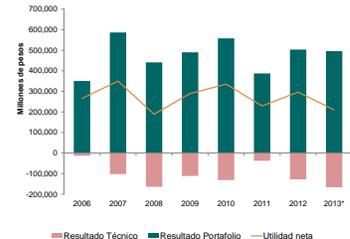
Gráfica 58. Índice combinado*



Gráfica 59. Resultados del ejercicio. Seguros de vida



Gráfica 60. Resultados del ejercicio. Seguros generales



Cifras a diciembre de 2013. Estados financieros sujetos a revisión.
* (Siniestros cuenta compañía + gastos netos de seguros)/Primas devengadas
Fuente: Superintendencia Financiera.

²⁵ El índice combinado 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.

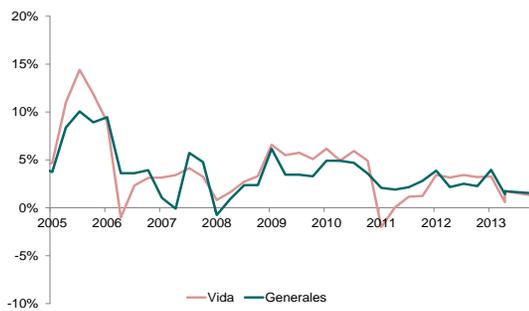
Resultados

Teniendo en cuenta el mejor desempeño técnico mostrado por las compañías de seguros de vida, y a pesar del comportamiento volátil de las inversiones de las compañías de seguros en el segundo trimestre del año, la industria aseguradora registró utilidades al cierre de 2013. De este modo, los resultados del ejercicio de la industria en 2013 alcanzaron un monto total de \$583.47mm, donde las compañías de seguros de vida registraron utilidades por \$373.31mm, mientras que las compañías de seguros generales presentaron resultados del ejercicio por \$210.15mm.

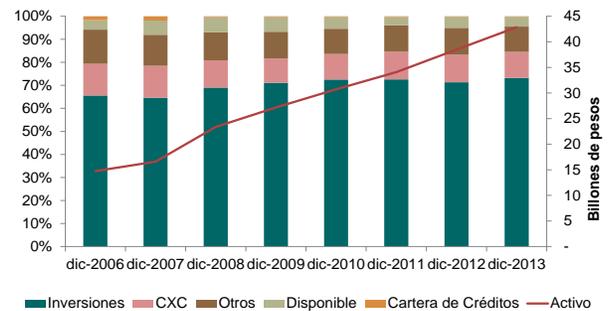
Las compañías de seguros, principalmente las del ramo de vida vieron reducidos sus resultados por inversiones, pero lograron obtener unos resultados de las inversiones positivos. Las compañías de seguros de vida presentaron una reducción de 31.57% real anual en los ingresos provenientes de los resultados de su portafolio de inversiones de forma que al cierre de 2013 éstos se ubicaron en \$1.33b. Por su parte, los resultados de inversiones para las compañías de seguros generales presentaron una disminución de 3.48%, que en total llevó a la industria aseguradora a registrar una reducción en los ingresos por inversiones de 25.68% comparada con el año anterior.

Dado lo anterior, los menores resultados presentados por las compañías de seguros principalmente en la primera parte del año, conllevaron a un menor índice de rentabilidad del activo (ROA) que se mantuvo constante a partir de julio de 2013 (Gráfica 61). De esta forma, el ROA para las compañías de seguros generales finalizó el año en 1.52%, mientras que para las compañías de seguros de vida se ubicó en 1.29%. Por su parte, la composición de los activos del sector asegurador no mostró mayores cambios durante el año, a excepción de una disminución de 0.57 pp en la participación del disponible que a su vez fue compensada por el aumento de 1.99 pp en las inversiones (Gráfica 62).

Gráfica 61. Rendimiento del activo (ROA)



Gráfica 62. Composición del activo del sector asegurador



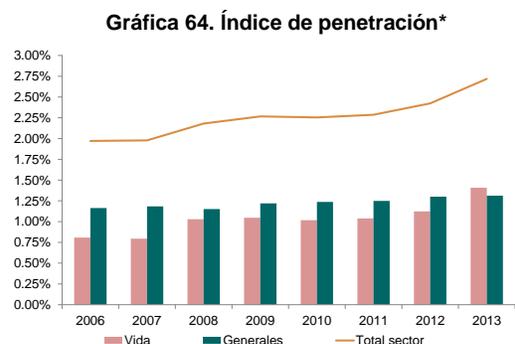
Cifras a diciembre de 2013. Estados Financieros sujetos a revisión.
Fuente: Superfinanciera Financiera.

Profundización del sector

La profundización de la industria de seguros en Colombia continuó aumentando en el 2013, lo cual se evidenció en el incremento del gasto en primas con respecto al producto interno bruto (PIB) anual a septiembre de 2013. El desempeño del sector en la emisión de primas se vio reflejado en que el gasto promedio de seguros por individuo (índice de densidad²⁶) que al cierre de diciembre de 2013 llegó a \$397,184 (Gráfica 63), superior en \$56,567 al observado un año atrás. Particularmente, este índice registró valores en seguros de vida y generales de \$205,522 y \$191,662 por persona, los cuales fueron mayores a los del 2012 en \$47,595 y \$8,972, respectivamente. A su vez, el índice de penetración²⁷ del sector aumentó 0.30 pp en el año alcanzando 2.72% del PIB (Gráfica 64). En particular, los seguros de vida presentaron una profundización de 1.41% y los seguros generales de 1.31%, mayor en 0.28% y 0.01%, respectivamente, frente al cierre de 2012.



*Cifras a diciembre de 2013. Estados Financieros sujetos a revisión.
Fuente: Superfinanciera Financiera.



*Primas emitidas como porcentaje del PIB. Última información del PIB anual a septiembre de 2013.
Fuente: Superfinanciera Financiera.

Fondos de pensiones y de cesantías

En 2013 los ahorros de los pensionados continuaron registrando rentabilidades positivas, comportamiento que se confirmó mediante la rentabilidad acumulada entre finales de 2011 y 2013 por los cuatro fondos que comprenden las pensiones obligatorias, a saber, moderado, conservador, de mayor riesgo y de retiro programado. En cuanto a las inversiones de estos fondos, durante el año se registró un crecimiento moderado con respecto a lo observado durante 2012, lo que obedeció a las altas fluctuaciones registradas en los mercados financieros a nivel global y a las desvalorizaciones observadas en los mercados de renta fija y variable a nivel local.

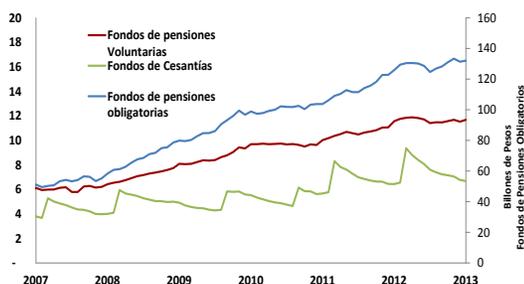
²⁶ El índice de densidad es igual al cociente entre las primas emitidas y la población total.

²⁷ El índice de penetración es igual al cociente entre las primas emitidas y el PIB.

Recursos administrados

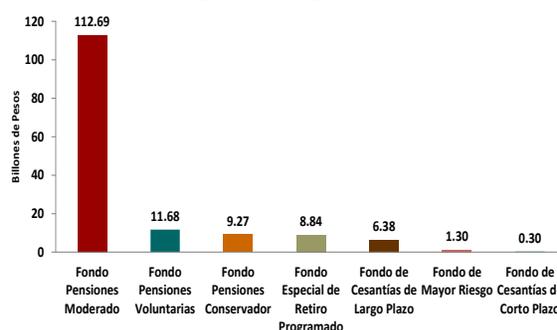
Durante el 2013 los fondos de pensiones y de cesantías mostraron un incremento en los recursos administrados, debido al aumento en los aportes individuales de ahorro pensional y a la reserva de estabilización de rendimientos. Al finalizar el año el nivel de estos recursos ascendió a \$150.47b, superior en \$6.55b con respecto a lo observado en igual período del año anterior y equivalente a una tasa de crecimiento real anual de 2.56% (Gráfica 65). De manera desagregada, al corte de diciembre los fondos de pensiones obligatorias (FPO) finalizaron con un monto de recursos por \$132.11b, los fondos de pensiones voluntarias (FPV) por \$11.68b y los fondos de cesantías (FC) por \$6.68b.

Gráfica 65. 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 66. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados. Diciembre-2013



Fuente: Estados financieros remitidos por las entidades. Superintendencia Financiera de Colombia.

Al cierre de diciembre, el fondo moderado concentró la mayor participación de aportes pensionales. De acuerdo con la composición de los fondos obligatorios, este último fondo representó el 85.30%, seguido por el fondo conservador, el de retiro programado y el de mayor riesgo, con participaciones de 7.02%, 6.69% y 0.99%, respectivamente.

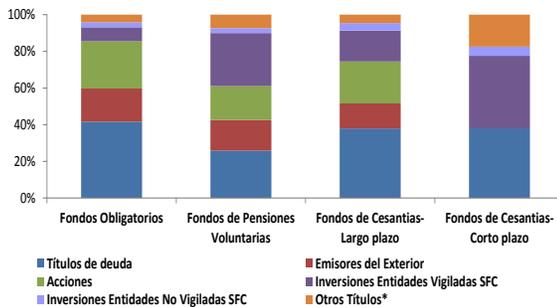
Inversiones

En 2013 las inversiones de los fondos de pensiones y cesantías disminuyeron su crecimiento con respecto a lo observado en 2012, como consecuencia de la menor dinámica de los mercados financieros. Este comportamiento generó que en el 2013 las inversiones de estos fondos tuvieran un crecimiento real anual moderado de 2.03%, al ubicar el nivel del portafolio en \$144.83b, superior en \$5.58b frente al cierre de 2012.

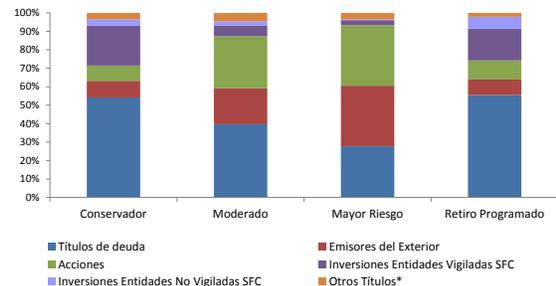
Según la clasificación de las inversiones, para diciembre de 2013 se encontró que los fondos de pensiones obligatorias y los de cesantías de largo plazo invirtieron buena parte de su portafolio en títulos de deuda con participaciones de 41.62% y 37.93%, respectivamente. A su turno, los

fondos de pensiones voluntarias y los de cesantías de corto plazo, presentaron la mayor parte de su portafolio en títulos de entidades vigiladas por la SFC con el 28.95% y 39.55%, en su orden (Gráfica 67).

Gráfica 67. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías. Diciembre-2013



Gráfica 68. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios. Diciembre-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.

De manera desagregada, de acuerdo a la composición de las inversiones para cada tipo de fondo²⁸, el conservador, el de retiro programado y moderado concentraron en títulos de deuda el 54.16%, 55.46% y 39.69% de su portafolio, respectivamente. En contraste, el fondo de mayor riesgo invirtió la mayor parte de sus portafolio en acciones con el 32.81%. El anterior comportamiento es consecuencia del perfil de riesgo y la naturaleza de cada fondo (Gráfica 68).

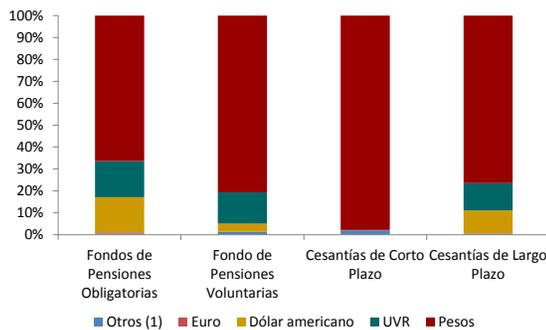
Frente a diciembre de 2012, los fondos de pensiones obligatorios presentaron un aumento de \$3.47b y \$4.15b en las inversiones en títulos de deuda y en títulos de emisores del exterior, respectivamente, y una disminución de \$4.16b en las inversiones en acciones. En cuanto a los fondos de pensiones voluntarias, el portafolio disminuyó en \$226.49mm, resultado del menor valor registrado en las inversiones en títulos de deuda, acciones e inversiones en entidades vigiladas. Por otra parte, los fondos de cesantías de largo plazo registraron una disminución en las inversiones en acciones de \$264.70mm y un aumento de \$140.81mm en títulos de entidades vigiladas por la SFC. Entretanto, el portafolio de cesantías de corto plazo presentó una caída de \$20.57mm en inversiones en otros títulos, la cual fue compensada por el aumento de \$27.88mm en títulos de deuda.

Con respecto a la composición del portafolio por moneda, los fondos de pensiones obligatorias mantuvieron la mayor parte de sus inversiones en moneda local. Al cierre de diciembre de 2013

²⁸ El esquema multifondos.

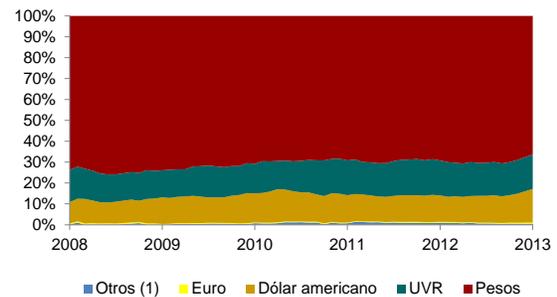
del total de las inversiones, 66.35% estuvieron en pesos, 16.46% en UVR, 16.09% en dólar americano, 0.55% en euros y el restante en otras divisas. Cabe mencionar que frente al año anterior se presentó un incremento de 3.5pp en la participación de las inversiones en dólares, que se vio compensada en parte por la disminución de 2.9pp del portafolio en pesos (Gráfica 69 y Gráfica 70).

Gráfica 69. Portafolio de inversiones por moneda de los fondos de pensiones y cesantías. Diciembre



Fuente: Formato 351 y Estados Financieros. Superintendencia Financiera de Colombia.

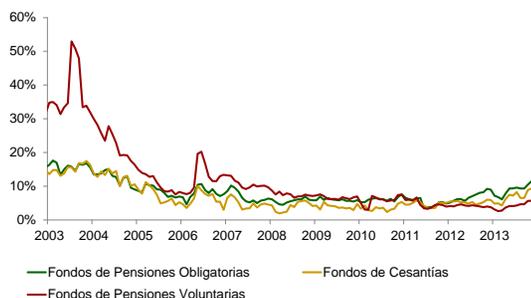
Gráfica 70. Evolución por moneda del portafolio de inversión del Fondo Obligatorio Moderado



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

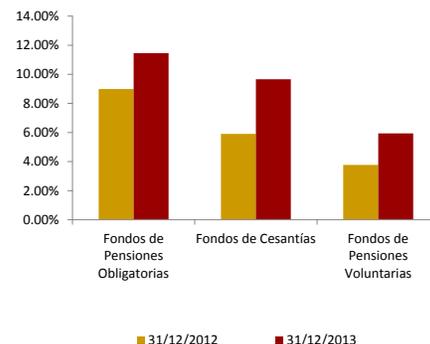
En cuanto a la posición en moneda extranjera, el porcentaje sin cobertura del fondo obligatorio moderado se ubicó en 12.37%, aumentando en 3.38pp frente a lo observado al cierre de diciembre 2012. Con respecto a los fondos de cesantías de largo plazo, la proporción descubierta fue de 10.07%, ampliando su posición en 4.16pp (Gráfica 71). De igual manera, los fondos de pensiones voluntarias aumentaron su exposición en 2.17pp al pasar de 3.77% a 5.94% entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013.

Gráfica 71. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías.



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

Gráfica 72. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones. Diciembre de 2013.



Resultados

Durante 2013 la volatilidad de los mercados financieros internacionales motivó una reducción en la valorización de los instrumentos locales de renta fija y variable. Este comportamiento no fue ajeno al desempeño de los fondos de pensiones y cesantías, los cuales registraron desvalorizaciones en su portafolio de inversiones y conllevó a que los rendimientos abonados se ubicaran al cierre de diciembre en -655.02mm. Para evaluar este resultado debe tenerse en cuenta que la mayor parte de los inversionistas de estos fondos cuentan con portafolios de largo plazo, por lo que los resultados negativos que pueden generarse ante fluctuaciones en los mercados tienden a corregirse en horizontes de tiempo prolongados.

En este sentido, es importante destacar que la rentabilidad acumulada por los diferentes tipos de fondos de pensiones y de cesantías continuó siendo positiva. En particular, al cierre de diciembre de 2013, y teniendo en cuenta un periodo de referencia de 28 meses, el fondo moderado alcanzó una rentabilidad de 5.88%, el conservador de 6.17%, al tiempo que el de mayor riesgo y el de retiro programado registraron rentabilidades por 7.39% y 6.21%, respectivamente (Tabla 4).

Afiliados

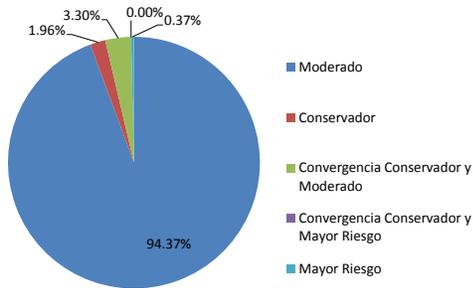
Al corte de diciembre se registraron 11.738.942 afiliados²⁹ al fondo obligatorio, correspondiente a un incremento anual de 946.643 nuevos afiliados. De acuerdo con la distribución por edad, el fondo moderado concentró el 60.32% de sus afiliados en un rango de edades entre 15 y 34 años, siendo el fondo con mayor número de afiliados, equivalentes a 11.078.160 adscritos (Gráfica 73). Por su parte, el fondo conservador³⁰ representó el 81.02% de los afiliados mayores a 55 años con 229.949 adscritos. Finalmente, el fondo de mayor riesgo reportó 43.214 afiliados³¹, de los cuales el 77.92% se encuentra en un rango de edad de 15 a 34 años (Gráfica 74).

²⁹ Incluyen los afiliados por convergencia

³⁰ No Incluyen los afiliados por convergencia

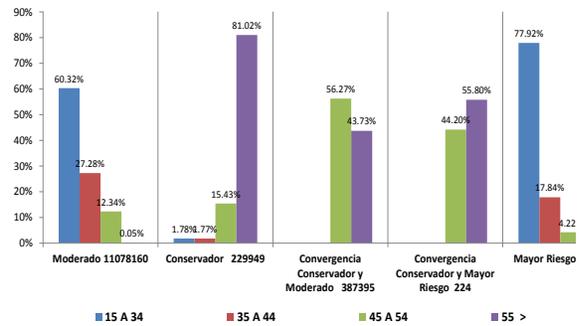
³¹ Ídem

Gráfica 73. Participación de los afiliados en los fondos Diciembre 2013



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491.

Gráfica 74. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios. Diciembre 2013.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Formato 491.

Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías³²

Durante 2013 los activos de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías continuaron creciendo, motivados principalmente por el incremento registrado en los activos intangibles. Este último rubro pasó de \$138.35mm a \$472.42mm entre diciembre de 2012 y 2013. En este sentido, al cierre de diciembre los activos totales de estos intermediarios ascendieron a \$3.37b, al presentar un crecimiento real anual de 8.49%.

Los ingresos operacionales obtenidos por estas entidades fueron explicadas principalmente por las comisiones y/o honorarios. En particular, en 2013 el 90.11% del total de ingresos operacionales fue explicado por este último rubro. De esta manera, las comisiones percibidas unidas al mejor desempeño de los activos financieros locales durante el segundo semestre del año, permitieron que al cierre de diciembre las utilidades de estos intermediarios ascendieran a \$361.15mm.

Por su parte, en el año más reciente se observó una reducción en los indicadores de rentabilidad. Este comportamiento obedeció a los menores resultados registrados en 2013 con respecto a los observados en el año inmediatamente anterior. De esta forma, los indicadores ROA y ROE, pasaron de 15.58% y 18.21% en diciembre de 2012 a 10.72% y 14.05% al corte de diciembre de 2013.

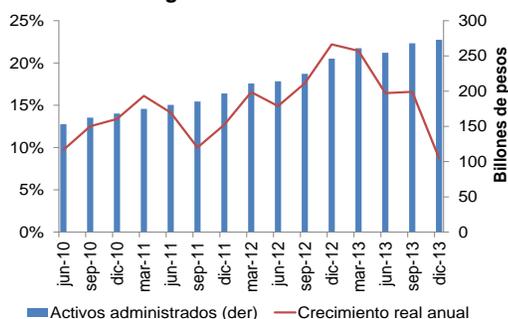
³² La información de sociedades administradoras fondos de pensiones y cesantías (AFP) no incluye Prima Media.

En el 2013 el sector fiduciario registró un menor ritmo de crecimiento en comparación con los años anteriores (Gráfica 75), como consecuencia principalmente de la volatilidad observada en los mercados financieros a partir del segundo trimestre del año, lo cual presentó un efecto directo sobre el portafolio de inversiones de éstos intermediarios que pasó de registrar un crecimiento real anual de 26.89% a 3.27% entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013. De esta forma, el resultado del ejercicio de los negocios administrados finalizó el año en -\$2.87b, siendo el grupo de fiducias el que registró la mayor pérdida con -\$2.64b. Por su parte, las sociedades fiduciarias cerraron el año con utilidades por \$345.38mm.

Fondos Administrados

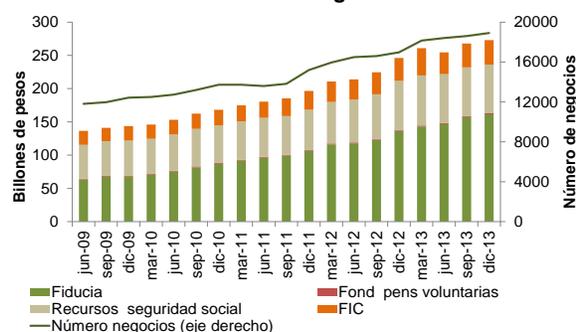
Durante el año, el sector continuó creciendo ante el aumento de los recursos administrados por las sociedades fiduciarias en las diferentes modalidades de negocios. Al cierre del año, los activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias se ubicaron en \$272.86b, saldo superior en \$26.73b al reportado en diciembre de 2012 (Gráfica 76). El mayor aporte al total de activos fideicomitidos siguió siendo el proveniente del grupo de fiducias³³ con el 59.15%, seguido por los recursos de la seguridad social y los fondos de inversión colectiva con el 26.85% y el 13.43%, respectivamente, el 0.57% restante correspondió a los FPV. Por su parte, el número de encargos administrados finalizó el 2013 en 21,171 con un aumento de 3,017 nuevos negocios respecto al cierre del año anterior.

Gráfica 75. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 76. Activos de los negocios administrados y número de negocios



En comparación con 2012, los recursos de la seguridad social, los fondos de inversión colectiva (FIC)³⁴ y los FPV administrados por las sociedades fiduciarias disminuyeron su participación en

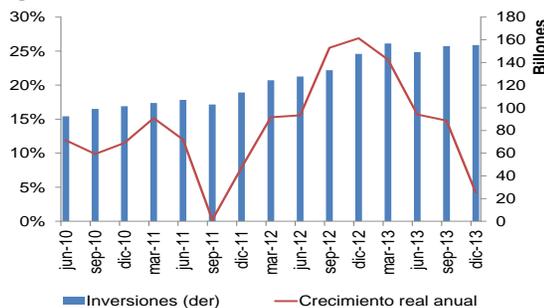
³³ Grupo de Fiducias: incluye las fiducias de inversión, administración, inmobiliaria y garantía.

³⁴ 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.

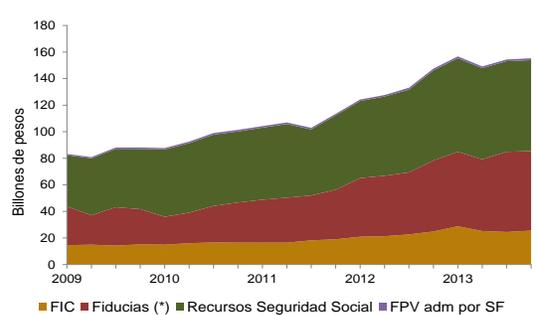
2.98%, 0.61% y 0.07%, en su orden, dentro del total activos administrados, mientras que el grupo de fiducias aumentó su participación en 3.66%.

Por el lado del portafolio de inversiones, el impulso que venía presentando desde 2012 fue recortado en parte ante la desvalorización de los activos financieros a nivel mundial en 2013. El crecimiento real anual fue de 3.27%, equivalente a un incremento de \$7.78b entre el cierre de 2012 y 2013. Al corte del año, las inversiones de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias alcanzaron un saldo de \$155.28b, de los cuales el portafolio de los recursos de la seguridad social aportó un 44.06%, el de las fiducias un 38.60%, el 16.45% correspondió a las inversiones de los FIC y el 0.89% a las de los FPV. La tendencia del año en el portafolio de los negocios fiduciarios generó una disminución en la participación de éstos dentro del total de las inversiones del sistema financiero consolidado con un porcentaje que pasó de 35.17% al 34.65% en el último año.

Gráfica 77. Crecimiento anual de las inversiones de los negocios administrados



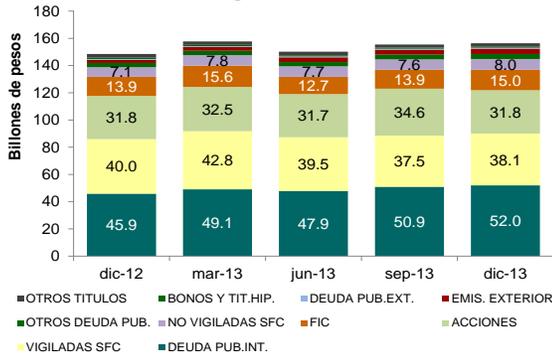
Gráfica 78. Evolución inversiones de los negocios administrados



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

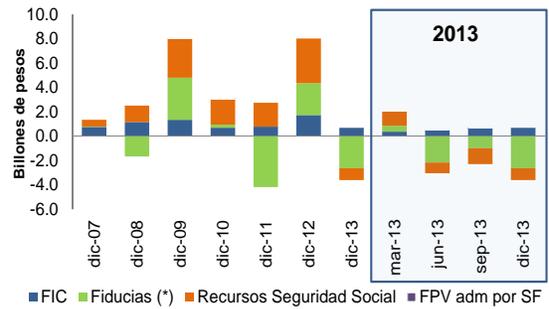
Por tipo de inversión, el rubro que presentó el mayor incremento real anual fue el de inversiones en títulos de emisores del exterior con un alza de 77.03% tras pasar de \$2.19b a \$3.95b. Por su parte, los mayores descensos se registraron en los rubros de bonos y títulos hipotecarios y en los títulos emitidos por las entidades vigiladas con caídas de 26.01% y 6.70% reales, respectivamente, equivalentes a disminuciones de \$228.82mm y \$1.96b en su orden. En lo referente a los títulos de deuda pública interna, continuaron representado la mayor participación en el portafolio de inversiones del sector con el 33.48%, correspondientes a \$51.98b lo cual fue superior en \$6.04b al monto registrado al cierre de 2012.

Gráfica 79. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios



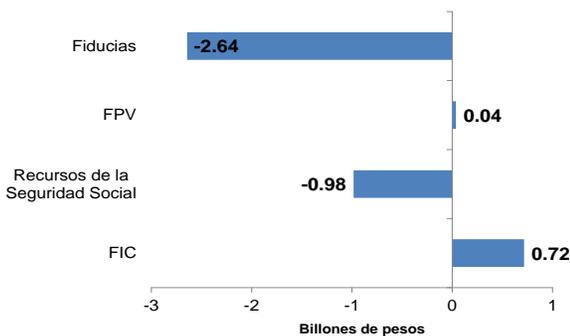
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 80. Resultados del ejercicio



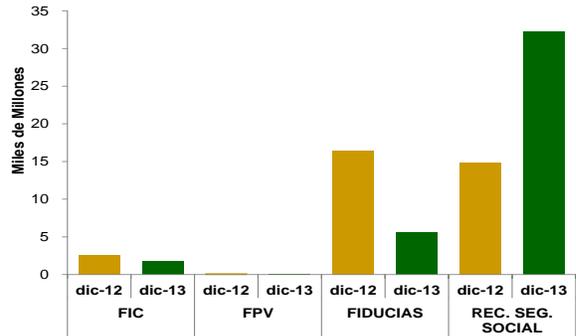
Por su parte, el comportamiento de las inversiones observado durante el último año influyó principalmente en el resultado del ejercicio de los negocios fiduciarios al corte de 2013, el cual para el consolidado de los negocios finalizó en -\$2.87b. Por línea de negocio, los fondos de inversión colectiva y los fondos de pensiones voluntarias administrados por las sociedades fiduciarias registraron utilidades por \$715.99mm y \$36.82mm, respectivamente. Por su parte, el grupo de fiducias y los recursos de la seguridad social presentaron resultados del ejercicio del orden de -\$2.64b y -\$982.95mm, en su orden. De otra parte, los ingresos operacionales consolidados de los negocios administrados acumularon al cierre del año un saldo de \$39.86b, valor mayor en \$5.89b, frente al alcanzado un año atrás.

Gráfica 81. Resultados del ejercicio por línea de negocio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 82. Ingresos operacionales negocios administrados

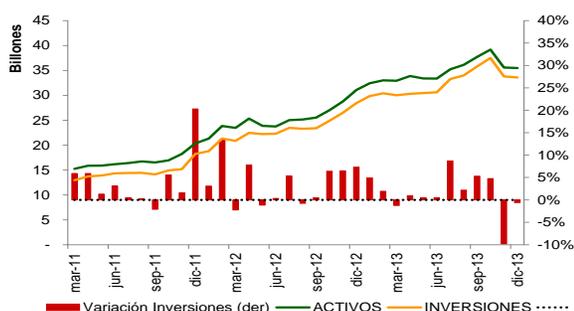


Líneas de negocio

Al cierre de 2013, el total de las fiducias administraron recursos por \$161.40b correspondientes a 20,913 negocios. La mayor participación en los activos administrados por el grupo de fiducias continuó siendo la de la fiducia de administración con el 47.94%, equivalente a \$77.37b, seguidos por la fiducia de inversión con 21.99% y la fiducia de garantía con 15.56%³⁵. Frente a diciembre de 2012 la línea de negocio que presentó la mayor tasa de crecimiento fue la fiducia inmobiliaria con el 30.18% real anual, mientras que la que registró la menor fue la de inversión con el 11.91%.

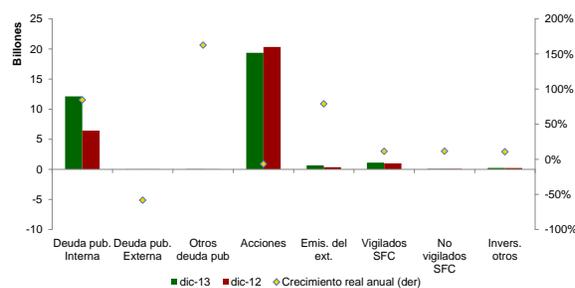
De manera desagregada, la fiducia de inversión finalizó al cierre de diciembre con 2,002 negocios y activos por un monto de \$35.49b, valor superior en \$4.38b al reportado al cierre de 2012 (Gráfica 83). Del total de recursos de esta línea de negocio, el 99.70% provinieron de la modalidad de fiducia de inversión con destinación específica; el saldo restante correspondió a la administración de recursos de los fondos mutuos de inversión. En cuanto a su portafolio de inversiones, el cual culminó en \$33.60b, las acciones siguieron representando la mayor participación con el 57.55%, contribución menor al 71.47% de 2012, mientras que los títulos de deuda pública interna pasaron de aportar el 22.62% en diciembre del año pasado al 36.02% al cierre de 2013. Vale la pena resaltar que la mayor variación se presentó en la deuda pública externa la cual pasó de \$22.64mm a \$9.64mm en el periodo de referencia, equivalente a una caída real anual del 58.23%.

Gráfica 83. Fiducia de inversión: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 84. Portafolio de inversiones Fiducia de inversión por tipo de instrumento



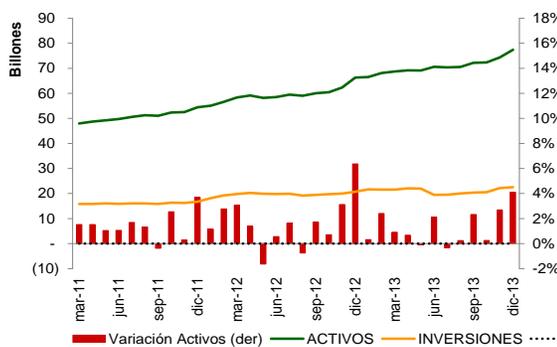
Por su parte, el saldo de los activos de la fiducia de administración ascendió a \$77.37b, monto que aumentó en \$11.06b respecto a lo observado en diciembre de 2012, con un incremento real anual de 16.46% en la modalidad de administración y pagos la cual alcanzó recursos administrados por \$71.26b. Dicho componente continuó siendo el mayor aporte a este tipo de

³⁵ El 14.52% restante corresponde a los activos administrados por la fiducia inmobiliaria

fiducia con el 92.10%, seguido por la modalidad de administración de procesos y titularizaciones (5.89%).

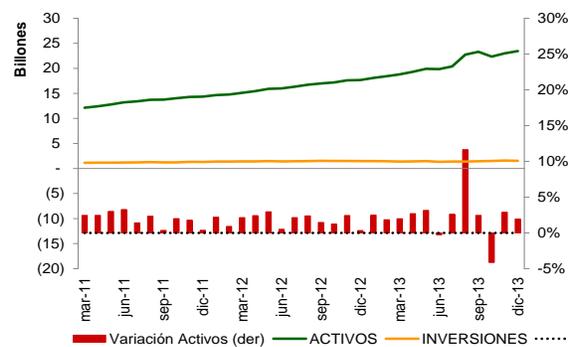
Así mismo, el número de negocios administrados aumentó en 1,839 respecto a lo observado en diciembre del año anterior. De esta forma, en el mes de referencia se consolidó un total de 11,317 negocios, de los cuales 11,159 se concentraron en el renglón de administración y pagos, 67 en administración de procesos de titularización, 67 en administración de cartera y 24 en administración de procesos concursales.

Gráfica 85. Fiducia de administración: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 86. Fiducia inmobiliaria: activos e inversiones

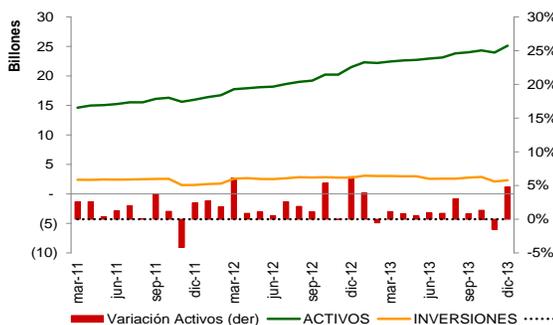


En cuanto a la fiducia inmobiliaria, modalidad que se ha constituido en una herramienta importante para el desarrollo de proyectos de construcción, ésta finalizó 2013 con 5,409 negocios y un monto de activos por \$23.43b, lo que representó un crecimiento real anual de 30.18%. En esta modalidad se destacó por su mayor valor el renglón de administración y pagos al concentrar el 96.32% de estos recursos, seguido por los renglones de preventas y tesorería.

En el segmento de la fiducia de garantía³⁶, el número de encargos fiduciarios finalizó el año con 2,185 negocios acumulando recursos por \$25.11b, valor mayor en \$3.64b al compararse con el saldo registrado un año atrás. Del total de estos recursos, el 57.24% provinieron del renglón de fiducia en garantía y fuente de pago, que concentró un total de 1,158 negocios.

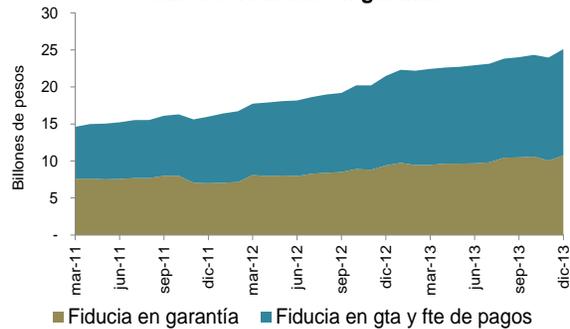
³⁶ En esta línea de negocio su finalidad es garantizar el pago o cumplimiento de una obligación.

Gráfica 87. Fiducia en garantía: activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 88. Fiducia en garantía



Los recursos de la seguridad social finalizaron el año con 123 negocios y un monto de activos por \$73.26b, valor menor en \$278.26mm a lo observado en diciembre de 2012. Del total, \$67.17b provinieron del renglón de pasivos pensionales y \$6.08b 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 concentró el 26.85% del total de activos de los negocios administrados por las sociedades fiduciarias. De otra parte, los fondos de pensiones voluntarias administrados por este tipo de intermediarios consolidaron \$1.55b, cifra inferior en \$13.42mm a la registrada un año atrás.

Fondos de Inversión Colectiva³⁷

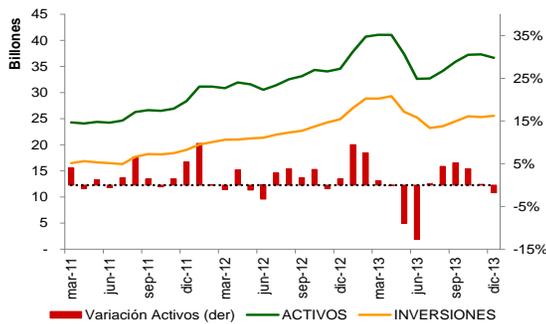
Activos

Los FIC³⁸ disminuyeron su participación dentro de los activos administrados por las sociedades fiduciarias al pasar de 14.04% a 13.43% entre el cierre de 2012 y el de 2013, finalizando con 126 fondos (8 más que en el 2012). El saldo de esta línea de negocio cerró el año en \$36.65b, monto superior en \$2.08b si se compara con igual periodo del año anterior. Los FIC de tipo general, que concentraron el 76.98% de estos recursos, disminuyeron su monto en \$683.46mm al pasar de \$28.89b a \$28.21b en el último año, equivalentes a un descenso real anual de 4.22%. Por su parte, los FIC bursátiles, que presentaron una participación del 8.13%, cerraron con un saldo de \$2.98b, lo que representó un crecimiento de sus activos de \$827.73mm en el año.

³⁷ Administrados por las sociedades fiduciarias.

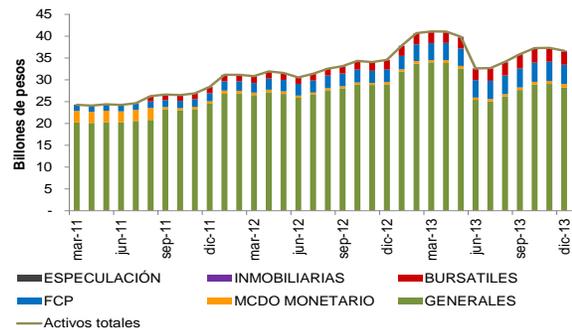
³⁸ Los Fondos de Inversión Colectiva FIC, consolidan y administran recursos de los aportes de grupos de personas que son gestionados por las sociedades administradoras para así obtener resultados económicos a nivel colectivo.

Gráfica 89. Fondos de inversión colectiva: Activos e inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 90. Recursos administrados fondos de inversión colectiva



A su vez, los FIC de tipo inmobiliarios fueron el rubro de esta línea de negocio que presentó el mayor crecimiento real en el año (280.47%) tras pasar de administrar recursos por \$54.28mm a \$210.52mm entre diciembre de 2012 e igual periodo de 2013. A este incremento le siguió el registrado por los fondos de capital privado (FCP)³⁹ con el 51.98% real anual, continuando así con su consolidación en el mercado como un instrumento de financiación de largo plazo en empresas de diferentes sectores de la economía. Los 30 FCP administraron activos por \$4.43b, valor superior en \$1.57b al registrado en el mismo período del año anterior (\$2.86b), representados en una contribución del 12.10% de los recursos del grupo en el último año.

Cabe destacar que en los últimos años, los FIC continúan siendo considerados como un importante vehículo de inversión al ofrecer diversas alternativas en temas de seguridad, rentabilidad y liquidez, considerando el perfil del inversionista, con productos con niveles de riesgo moderado, conservador o alto. Asimismo, la clasificación de los fondos en abierta, cerrada y escalonada permite decidir sobre la redención de la participación y la duración de la inversión. Al cierre del año, los fondos de tipo abierto representaron el 86.70% del total de activos de los FIC, los de tipo cerrado el 12.78% y los escalonados el 0.52%. En cuanto a su nivel de crecimiento anual, los fondos de carácter abierto, cerrado y escalonado presentaron incrementos reales de 1.11%, 85.26% y 10.12%, en su orden.

Inversiones

El portafolio de inversiones de los FIC presentó un incremento en el año de 0.70% real, comportamiento que respondió al escenario de alta volatilidad que se presentó en los mercados financieros. Este crecimiento fue jalonado principalmente por la renta variable y los títulos de emisores del exterior los cuales registraron alzas de \$2.08b y \$381.55mm, respectivamente. Por

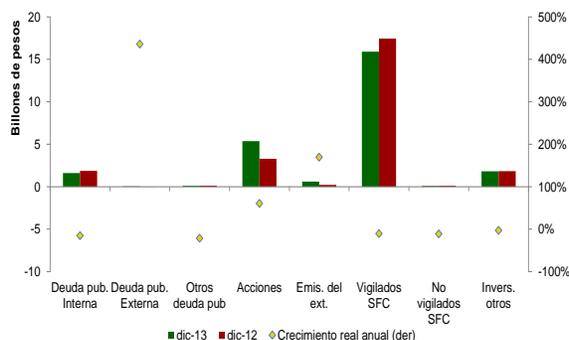
³⁹ Los Fondos de Capital Privado son clasificados como un FIC cerrado, que puede destinar al menos dos terceras partes de los aportes de sus inversionistas a adquirir activos o derechos de contenido económico diferentes a los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (Decreto 2175 de 2007).

su parte, las mayores disminuciones se presentaron en los títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC y en papeles de deuda pública interna con caídas de \$1.53b y \$255.08mm, en su orden. Al cierre de 2013, las inversiones de los FIC ascendieron a \$25.54b, superior en \$659.13mm al registrado en diciembre de 2012.

Gráfica 91. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias



Gráfica 92. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de instrumento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

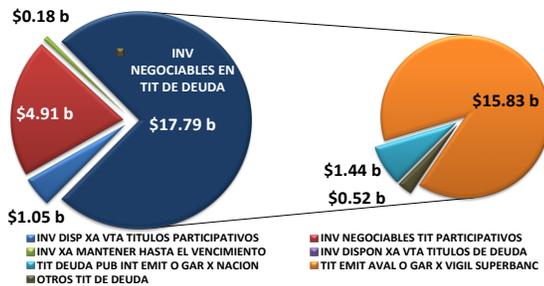
Respecto a la participación por tipo de inversión, los títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC (que en su mayoría son CDT y bonos ordinarios), a pesar de una disminución real anual de 10.52%, continuaron siendo la mayor proporción del portafolio de inversiones de los FIC con el 62.27% (\$15.91b), seguidos por las acciones que representaron el 21.03%, equivalentes a \$5.37b. Con relación a los papeles de deuda pública interna, cabe destacar que representaron al corte de diciembre el 6.32%, 1.19% menos que en el mismo periodo del año pasado. El monto de dichos títulos en el portafolio de los FIC presentó una variación real anual de -15.29%, tras pasar de \$1.87b a \$1.61b entre 2012 y 2013.

Por su parte, teniendo en cuenta su clasificación, el factor que generó el mayor incremento en el portafolio de los FIC en el último año fue el de las inversiones negociables en títulos participativos, con un crecimiento de \$1.40b (37.27% real anual), pasando de \$3.51b a \$4.91b, seguidos por el saldo en inversiones disponibles para la venta en títulos participativos con \$943.02mm. El rubro más importante continuó siendo las inversiones de carácter negociables en títulos de deuda⁴⁰ con el 69.65% (\$17.79b), seguido por las inversiones negociables en títulos participativos con el 19.21%. Las inversiones que registraron los mayores descensos fueron las que están clasificadas como negociables en títulos de deuda (\$1.75b) y específicamente las hechas en títulos emitidos por entidades vigiladas por la SFC, las cuales registraron una caída anual de \$1.53b.

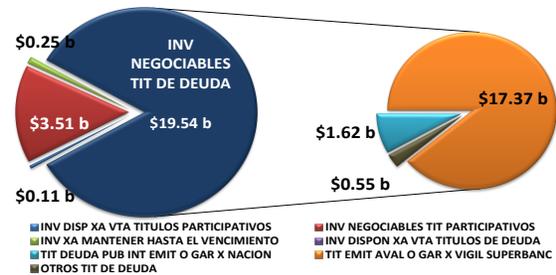
⁴⁰ Las inversiones negociables en títulos de deuda en su mayoría se encuentran hechas en títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por entidades vigiladas por la SFC (\$15.83b) y en títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la nación (\$1.44b).

Por tipo de fondo, los FCP y los bursátiles registraron los principales incrementos en sus inversiones con \$1.47b y \$825.16mm, respectivamente. Así mismo, también presentaron aumentos los fondos denominados de mercado monetario (\$103.86mm) y los inmobiliarios (\$96.78mm). Por su parte, los FIC de carácter general, que en su mayoría son abiertos, fueron los únicos que cerraron el 2013 con una disminución en su portafolio de inversiones del orden de \$1.83b. Al finalizar el año, los FIC de tipo general, los FCP y los bursátiles registraron inversiones por \$18.52b, \$3.48b y \$2.97b, respectivamente. En cuanto a los fondos especializados en el mercado monetario y los de carácter inmobiliario alcanzaron un portafolio de inversiones que ascendió a \$439.39mm y \$132.56mm, en su orden.

Gráfica 93. Composición inversiones FIC diciembre 2013



Gráfica 94. Composición inversiones FIC diciembre 2012



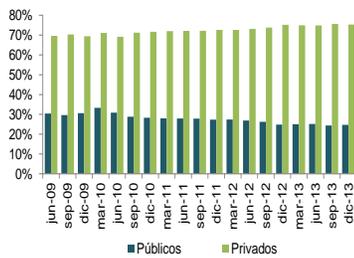
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Recursos públicos

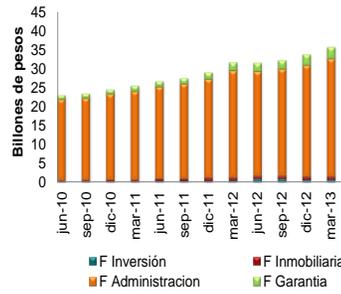
En comparación con diciembre de 2012, los activos de origen público reportados por el grupo de fiducias⁴¹ aumentaron en \$6.02b, finalizando con un valor de \$39.86b (Gráfica 95 y Gráfica 96). Igualmente, se observó un incremento en el número de negocios, al pasar de 2,953 a 3,100 al cierre de 2013. Es importante resaltar que la fiducia de administración siguió concentrando los mayores recursos de naturaleza pública con el 84.01% de los activos administrados de origen público, monto que aumentó en \$4.03b frente a lo presentado en el año anterior.

⁴¹ 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.

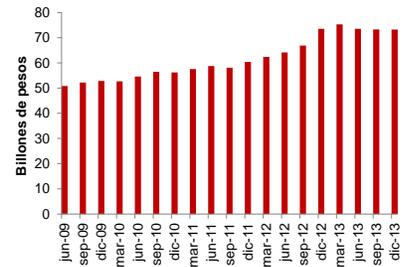
Gráfica 95. Fiducias recursos públicos y privados



Gráfica 96. Fiducias recursos públicos



Gráfica 97. Recursos seguridad social



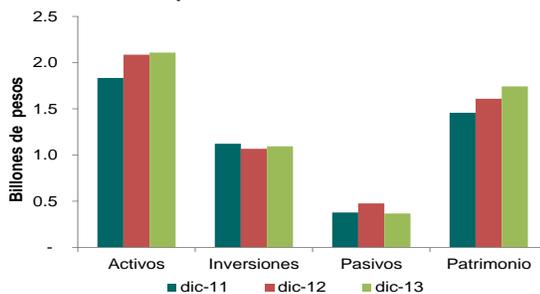
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cabe mencionar que de los 126 negocios reportados por los FIC, 21 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 \$74.81b (Gráfica 97).

Sociedades fiduciarias

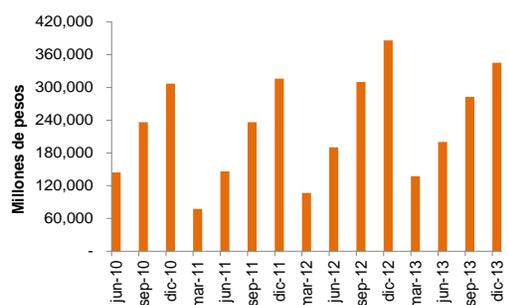
Al cierre de 2013, las sociedades fiduciarias registraron activos por un valor de \$2.11b e inversiones por \$1.10b, cifras mayores en \$23.32mm y \$26.55mm, en su orden, respecto a lo presentado un año atrás. Igualmente, los ingresos operacionales finalizaron con un saldo de \$1.24b, cifra superior en \$19.28mm a la reportada en 2012. Del total de estos ingresos el 78.12% provinieron de las comisiones y honorarios (Gráfica 98).

Gráfica 98. Principales cuentas sociedades fiduciarias



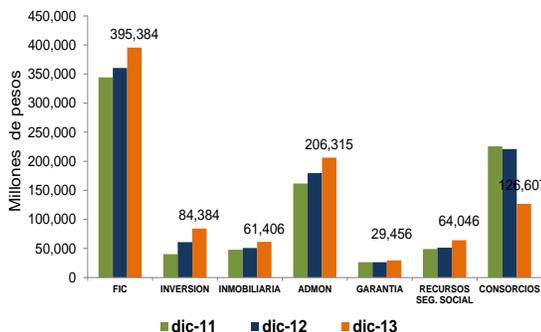
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gráfica 99. Utilidades sociedades fiduciarias

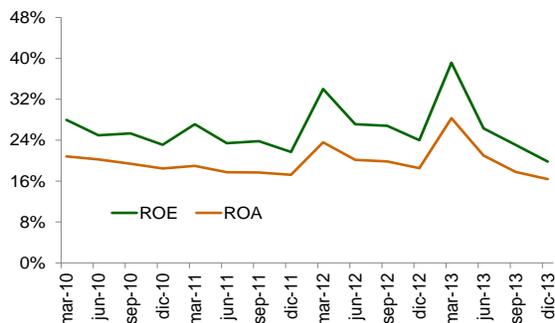


Los ingresos por comisiones cerraron con un saldo de \$967.60mm, cifra que aumentó en \$17.50mm en un año (Gráfica 100). Por tipo de negocio, los FIC continuaron contribuyendo con el mayor aporte al rubro de ingresos por comisiones con el 40.86% de éstos, seguido por la fiducia de administración con el 21.32%. Por su parte, los consorcios disminuyeron su aporte a estos ingresos tras pasar de tener una participación de 23.25% a 13.08% en un año.

Gráfica 100. Ingresos por comisiones



Gráfica 101. Rentabilidad de las sociedades administradoras



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

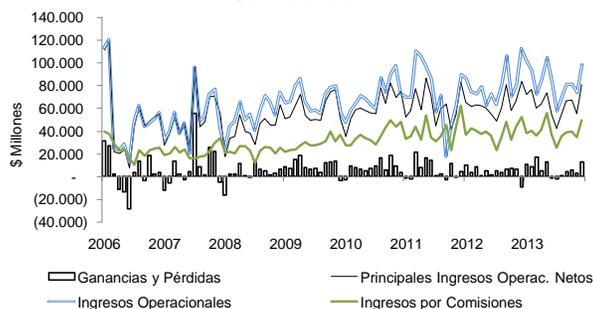
El resultado acumulado en el año registró un saldo de \$345.38mm, monto inferior en \$40.97mm al observado en el cierre de 2012 (Gráfica 99). El mayor nivel de crecimiento del patrimonio frente al de los activos y las utilidades contribuyó con los menores índices de rentabilidad en el período, en donde los indicadores ROA y ROE fueron de 16.38% y 19.82%, respectivamente (Gráfica 101).

Sociedades comisionistas de bolsa de valores

En 2013 las firmas comisionistas de bolsas de valores registraron un incremento en sus utilidades y mantuvieron el nivel de sus ingresos operacionales y patrimonio observado en 2012. Efectivamente, en el año este sector registró utilidades netas del orden de \$77.25mm, superiores en 58.04% real frente a las obtenidas en el año anterior. Por su parte, los ingresos operacionales y el patrimonio de estas sociedades se ubicaron en \$1.01b y en \$835.55mm respectivamente, con variaciones reales anuales de 2.06% y del -0.95%, respectivamente (Gráfica 102).

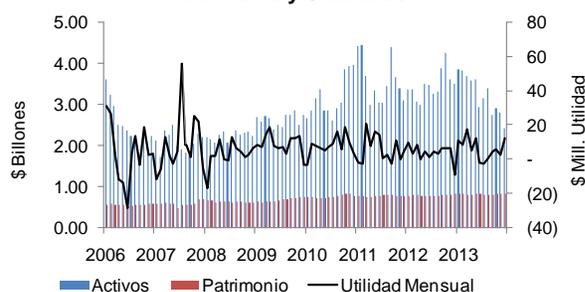
En cuanto a los activos propios de estas sociedades, éstos experimentaron una baja equivalente a casi una tercera parte de los reportados doce meses atrás. Este correspondió a la disminución en el valor de sus compromisos de transferencia por operaciones simultáneas, que cayeron 61.24% real, así como en el valor de su portafolio de inversiones que bajó en 18.51% con relación a diciembre de 2012 (Gráfica 103). Esta última baja correspondió a una disminución en el valor de los derechos de transferencia, así como a la coyuntura de alta volatilidad en los mercados financieros.

Gráfica 102. SCBV. Utilidades, Principales Ingresos Netos y Comisiones.



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

Gráfica 103. SCBV. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades.



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

Las utilidades netas crecieron en especial por las utilidades no operacionales que lo hicieron en 62.5 veces con relación a las obtenidas hasta diciembre del año pasado, y no obstante que las utilidades operacionales cayeron en más de una tercera parte frente a igual período. Al buen comportamiento de las ganancias no operacionales contribuyó el aumento de los ingresos de este orden, principalmente de los clasificados como diversos, que se multiplicaron por seis, así como de los provenientes de la utilidad realizada en inversiones disponibles para la venta.

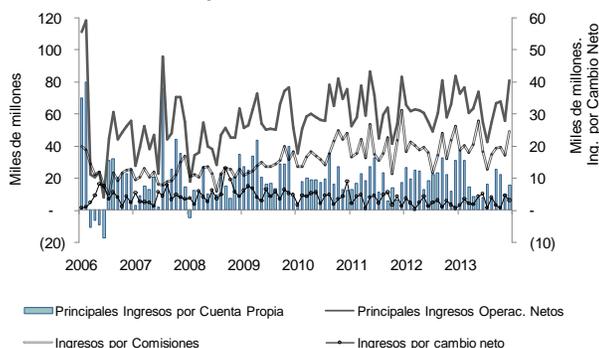
La disminución mencionada en las ganancias operacionales se ocasionó por un incremento del 5.13% real en los gastos de este orden, el cual fue superior al 2.06% registrado en la parte de los ingresos. A tal comportamiento de los gastos contribuyó el aumento en 1.45 veces de las pérdidas generadas por la venta de los derivados denominados de especulación, así como el alza en 6.36% de los gastos de personal realizados en 2013.

Los principales ingresos operacionales netos presentaron una disminución de 1.63% real con relación a 2012. En lo anterior incidió mayormente la baja de más de una cuarta parte observada en los ingresos netos por inversiones de cuenta propia, en especial de los provenientes de utilidades en venta de inversiones, que cayeron en similar proporción⁴². Tal reducción fue compensada, en parte, por las menores pérdidas netas resultantes de los negocios realizados por estas sociedades, mediante operaciones activas y pasivas de recompras, simultáneas y transferencias temporales de valores, las cuales se redujeron en -71.40% real, frente a las obtenidas en 2012. Las comisiones mostraron un comportamiento similar al de los ingresos operacionales netos, con una baja del 1.06% real, constituyéndose en un 60.90% de los mismos en 2013 (Gráfica 104).

⁴² 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.

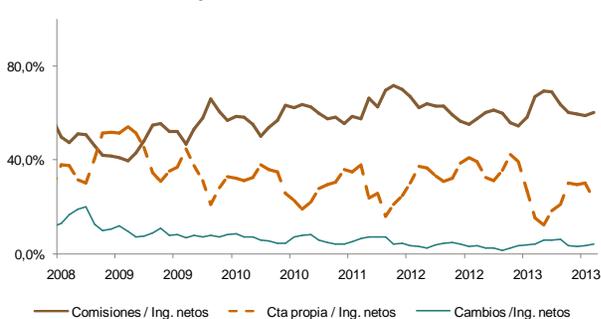
Es de mencionar que las comisiones percibidas por este tipo de firmas evidencian una tendencia al alza desde julio del año pasado, contribuyendo al incremento del total de sus ingresos operacionales desde entonces, y mostrando también una mayor participación dentro de estos últimos, la cual pasó del 46.77% en dicho mes al 60.70% en diciembre de 2013 (Gráfica 102 y Gráfica 104). Por su parte, la participación de las entradas por inversiones de cuenta propia, dentro de los ingresos operacionales netos, tuvo una trayectoria a la baja desde enero de 2013 (50.91%), constituyéndose en diciembre último en un 19.06% del total de los mismos (Gráfica 105).

Gráfica 104. SCBV. Evolución Mensual, Principales Ingresos Operacionales Netos



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

Gráfica 105. SCBV. Estructura de los Principales Ingresos Operacionales Netos *

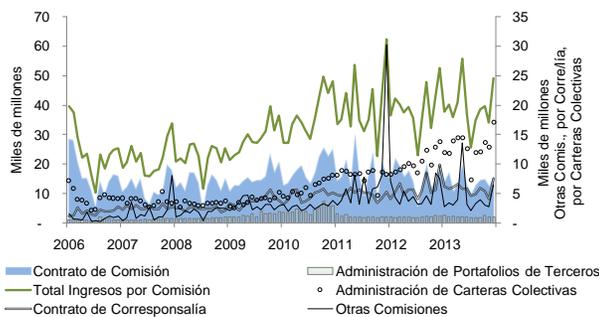


Fuente: Estados Financieros de las Sociedades Comisionistas transmitidos mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia.
* Calculados como promedios móviles de tres meses.

Para el consolidado del 2013 la baja mencionada de 1.06% en los ingresos por comisión con relación a diciembre de 2012, obedeció principalmente al descenso en 11.60% real en las entradas provenientes de la administración de contratos corrientes de comisión para terceros, las cuales fueron equivalentes al 35.80% del total de las comisiones obtenidas en 2013 (Gráfica 106). Tal evolución tiene relación con la disminución 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 el año pasado (Gráfica 108). En igual sentido, el total promedio de los recursos de clientes administrados por las sociedades comisionistas descendieron en 42.38% en comparación con el promedio registrado hasta diciembre de 2012, contribuyendo a explicar la baja de las comisiones percibidas por este concepto (Gráfica 109). Otros de los ingresos que contribuyeron a disminuir el rubro de las comisiones fueron las provenientes de los contratos de colocación de títulos valores, cuyo valor registró un 36.00% real menos frente a las obtenidas en 2012.

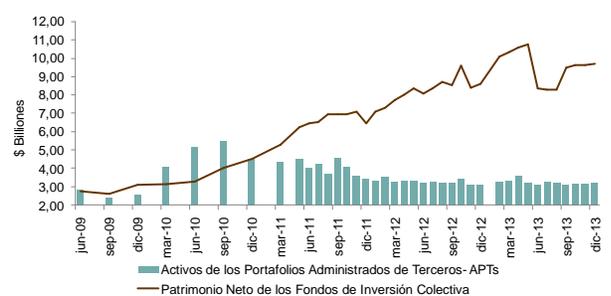
La baja de las comisiones provenientes de los contratos corrientes con terceros y de las obtenidas por la colocación de títulos de valores fue compensada, en buena parte, con el comportamiento de los ingresos resultantes de la administración de carteras colectivas, los cuales aumentaron en 22.82% con relación al 2012, y fueron equivalentes a casi una tercera parte del total de las comisiones recibidas entre enero y diciembre últimos (Gráfica 106). Dicho incremento tiene relación con la evolución observada en el patrimonio neto de los Fondos de Inversión Colectiva manejados por estos intermediarios, que registró un alza del 10.83% frente a diciembre del año pasado (Gráfica 107).

Gráfica 106. SCBV. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones *



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

Gráfica 107. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva. Evolución Mensual

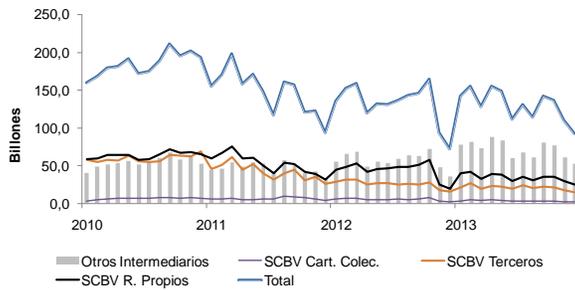


Fuente: Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC. Cifras a diciembre de 2013.

Por el lado de los ingresos resultantes de la administración de portafolios de terceros (APT), que realizan estos intermediarios, éstos mostraron un alza de 0.65% real frente a los acumulados hasta diciembre de 2012, comportamiento similar al observado en el valor de total de tales portafolios que se incrementó en 0.97% frente al cierre del año anterior (Gráfica 107). Es de anotar que este tipo de comisiones absorbieron el 5.53% del total de las devengadas por estos comisionistas en el 2013.

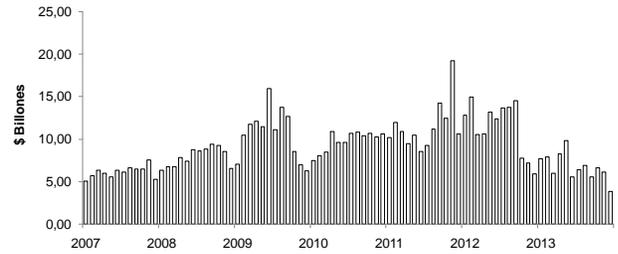
La capacidad de gestión que mantienen estos intermediarios en el manejo de APTs y de Fondos de Inversión Colectiva, medida por la relación del valor total de los portafolios administrados mediante estos contratos frente a su patrimonio técnico, se situó en 22.0 veces para el final de diciembre de 2013, 0.53 veces más que el indicador observado doce meses atrás. Al corte de diciembre de la actual vigencia el valor de ambos tipos de portafolios administrados ascendió a \$12.9b, valor superior en 8.21% real con respecto al cierre de 2012.

Gráfica 108. 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 109. SCBV. Evolución Mensual de los Recursos Administrados en Contratos de Comisión –Clientes



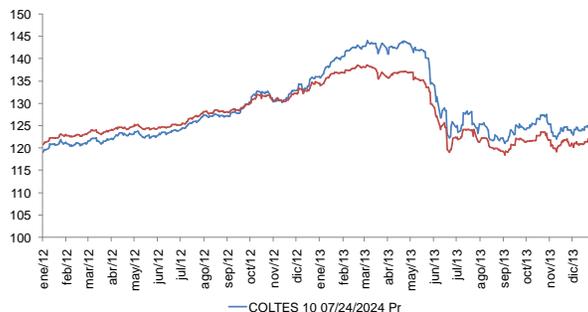
Fuente: Transmisiones mensuales de las sociedades a la SFC.

Inversiones, activos y patrimonio

En cuanto al valor del portafolio de inversiones, este cayó en 18.51% real con relación a diciembre de 2012. Dicho comportamiento obedeció principalmente a una disminución en 25.44% real del 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 último al 65.30% del valor del portafolio de inversiones, 6.1pp menos que doce meses atrás, transacciones que en su mayor parte se efectuaron con papeles de deuda pública.

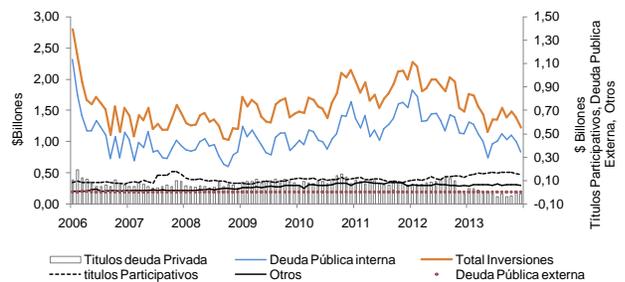
A esta disminución contribuyó la coyuntura de incertidumbre en los mercados financieros registrada durante el año, que afectó desde mayo especialmente a los precios de los TES en el mercado local (Gráfica 110), después de la trayectoria al alza que registraron los precios de estos títulos durante la mayor parte del primer semestre. Los títulos de deuda pública interna constituyeron en diciembre último el 69.00% del total del portafolio de estas sociedades, 7.3pp menos que el peso observado doce meses atrás (Gráfica 111).

Gráfica 110. Evolución Diaria de los Precios de los TES *



Fuente: Bloomberg.

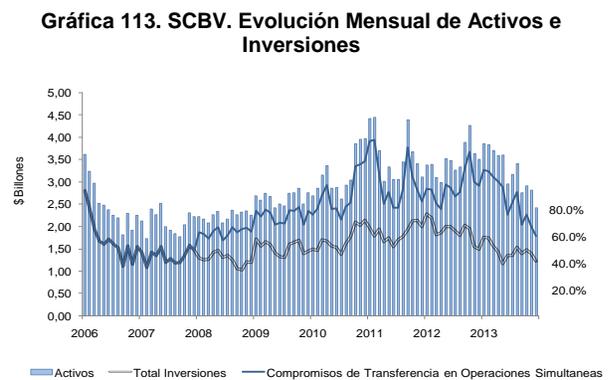
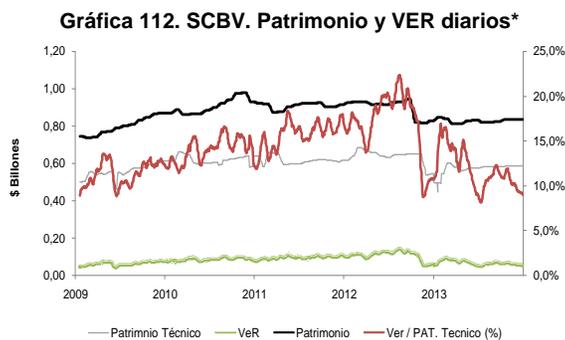
Gráfica 111. SCBV. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones



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

Frente al total de activos, las inversiones al último diciembre representaron el 51.56%, seguidas por los compromisos de transferencia de títulos provenientes de operaciones simultáneas que fueron equivalentes al 23.30% y por el disponible en efectivo que absorbió el 6.73% de todo este rubro (Gráfica 113).

La baja mencionada en el portafolio de inversiones muestra relación también con el comportamiento del valor promedio del riesgo de mercado (VER) reportado por las sociedades comisionistas, el cual mostró una trayectoria a la baja en la mayor parte de 2013, situándose en diciembre último en 40.50% por debajo del observado en febrero, momento en que registró su mayor nivel del año. Con relación al patrimonio técnico, el VER en diciembre fue equivalente al 8.97%, 5.80pp menos que el observado en febrero anterior (Gráfica 112).



* 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.

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

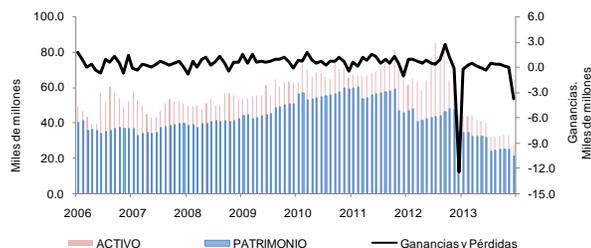
En cuanto al patrimonio total, su disminución del 0.95% con relación a diciembre del año pasado obedeció a la reducción en las reservas ocasionales en 45.11%, así como a una desvalorización de -17.69% en las inversiones disponibles para la venta. Estas bajas fueron en buena parte compensadas con el aumento registrado en los resultados del ejercicio (58.42%), así como en las primas por colocación de acciones (28.83%).

Sociedades Administradoras de Inversión

Las Sociedades Administradoras de Inversión registraron al final de diciembre pérdidas por \$2.786 m, valor menor en una quinta parte frente a las observadas doce meses atrás. A su vez, los ingresos operacionales disminuyeron en 62.91% real, situándose alrededor de \$18.900 m, en especial por la baja del 62.35% 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

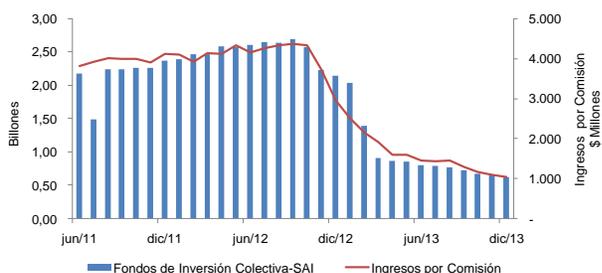
Colectiva administrados por estas entidades, el cual tuvo una caída de 71.20% frente a diciembre de 2012 (Gráfica. 115).

Gráfica 114. SAI. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades



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

Gráfica. 115. 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 \$27.238 m y en 21.491 m, respectivamente, al cierre del último diciembre, con una reducción cercana al 40.0% en ambos casos, frente a diciembre del año pasado. Tal comportamiento en las principales cuentas del balance, y en los resultados de las Sociedades Administradoras de Inversión, se explican principalmente por el traspaso registrado desde enero de 2013 de los recursos de algunos FIC que eran manejados 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 las decisiones tomadas desde diciembre de 2012 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.

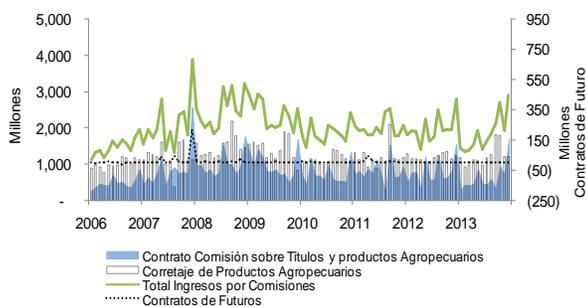
Sociedades Comisionistas afiliadas a la Bolsa Mercantil de Colombia.

Las sociedades de la Bolsa Mercantil de Colombia reportaron al cierre de diciembre de 2013 un nivel de ganancias del orden de \$1,830 m, luego de una pérdida de \$3,835 m registrada en el año atrás. Por su parte, los ingresos operacionales se redujeron en 7.94% real, siendo las entradas por comisiones el rubro que mayormente contribuyó en tal comportamiento (-8.50%) y fueron equivalentes al 98.57% del total de este tipo de ingresos entre enero y diciembre últimos.

Entre las comisiones, las correspondientes al corretaje de productos agropecuarios experimentaron un aumento real del 0.82%, absorbiendo el 66.30% del total de las mismas en lo

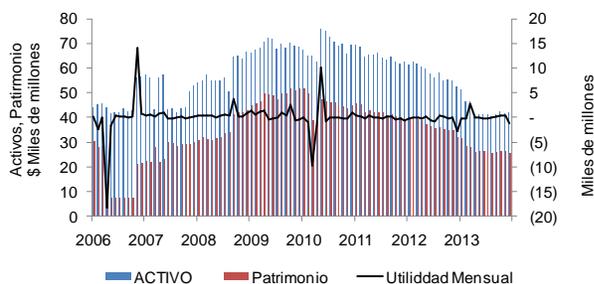
corrido hasta diciembre de 2013 (Gráfica 116). Esta alta proporción dentro del rubro de las comisiones, tiene relación con el peso del 95.30% que las operaciones de registro de facturas mantuvieron en el total de las transacciones reportadas entre enero y diciembre de 2013 (\$16.53 b)⁴³ por estas sociedades.

Gráfica 116. SBMA. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones



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

Gráfica. 117. SBMA. 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), fueron equivalentes al 33.37% restante, mostrando una baja de 22.58% real frente al valor reportado en 2012. El comportamiento de este tipo de ingresos tiene relación con el descenso de 51.09% 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 36.76%, en términos reales, en comparación con lo reportado doce meses atrás, registrando un peso del 21.52% dentro del total de los activos con corte a diciembre de 2013. Por su parte, la cuenta de deudores fue equivalente al 46.24% de los activos y reportó una caída real de una quinta parte frente al año anterior. De esta manera, el total de los activos en diciembre último se ubicaron en \$41,960 m, nivel menor en una quinta parte al registrado un año atrás.

Por su parte, en el patrimonio total de estas comisionistas se reportó un caída de 23.00% real, situándose en \$25.176 m, afectado especialmente por la disminución observada en el valor neto del capital social (-15.52%) y por el aumento en las pérdidas provenientes de ejercicios anteriores que se incrementaron en 1,28 veces (Gráfica. 117).

⁴³ Fuente: Boletín diario. Bolsa Mercantil de Colombia. Publicado en: <http://www.bna.com.co>; Rueda N° 245 de diciembre 31 de 2013.

III. MERCADOS

Entorno macroeconómico

En el 2013 la actividad económica internacional estuvo marcada por la recuperación de Estados Unidos (EE.UU.) y las expectativas sobre el curso de la política monetaria en ese país, mientras que en Europa se discutía el fin de la recesión en la mayoría de economías. Este mejor panorama comparado con el año previo permitió mejoras en los índices de volatilidad de estas economías y en la confianza tanto industrial como del consumidor. A nivel regional, la percepción de riesgo aumentó en la mayoría de países, particularmente en Brasil. Con la publicación de los datos de cuentas nacionales del tercer trimestre se evidenció el buen crecimiento económico doméstico impulsado principalmente por el sector constructor, de minería y petróleo y agropecuario. Igualmente, la inversión extranjera directa terminó con máximos históricos para este año en línea con el crecimiento de la formación bruta de capital en el tercer trimestre y el buen desempeño del sector de minas y petróleo. Esto permitió que la confianza del consumidor permaneciera en territorio positivo y en niveles similares al año anterior.

Contexto internacional

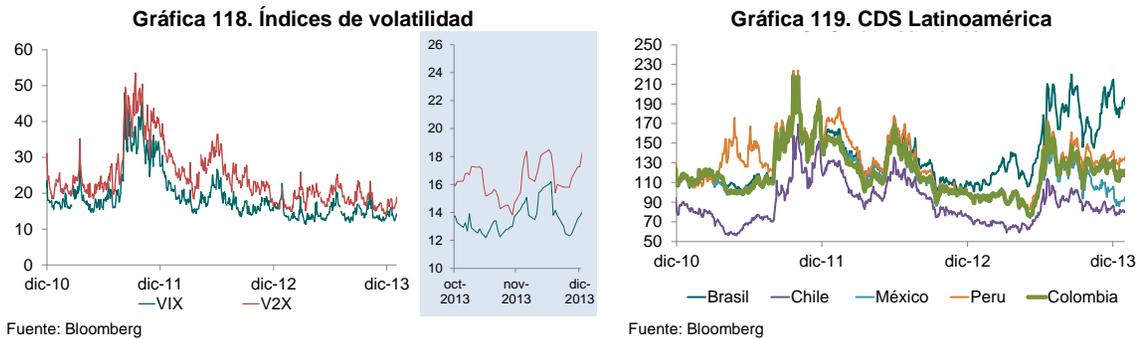
El 2013 se caracterizó por el fin de la recesión en Europa y un mejor crecimiento en EE.UU. En el país americano se evidenció una mejora en los indicadores laborales y de actividad, lo que permitió a la FED reducir su programa de compras de bonos respaldados en hipotecas en USD 10.000m al finalizar el año. Igualmente, se presentaron algunas preocupaciones por las negociaciones del límite a la deuda pública por parte del Congreso estadounidense durante el año. De otro lado, el PIB de 2013 de los 28 estados de la Unión Europea mejoró con respecto a la caída de 0.5% en 2012, según datos de la Comisión Europea. Este comportamiento fue liderado por las economías de Gran Bretaña, Alemania y Francia.

Por su parte, los índices de volatilidad disminuyeron tanto en EE.UU como en Europa para el 2013 frente al año anterior como consecuencia de las mejores perspectivas económicas de estas dos regiones. Efectivamente, los promedios anuales de los índices VIX⁴⁴ y V2X⁴⁵ se redujeron en 20.10% y 24.84%, respectivamente (Gráfica 118). En contraste, a nivel regional la percepción del riesgo de la mayoría de las principales economías latinoamericanas registró un aumento. En Colombia los *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años, que corresponden a seguros contra impagos,

⁴⁴ VIX corresponde a un índice de volatilidad del mercado de opciones negociadas sobre el índice S&P500. Generalmente es utilizado para observar la volatilidad presente en los mercados financieros a nivel global.

⁴⁵ V2X muestra la volatilidad de las opciones negociadas sobre el índice Eurostoxx50.

registraron un incremento de 23.43% llegando a 117.33 puntos (Gráfica 119). En cuanto a Brasil, Chile, México y Perú tuvieron variaciones de 78.85%, 10.59%, -5.60% y 37.17% en el 2013. En línea con los CDS, el EMBI+⁴⁶ Colombia aumentó 48.21% en el 2013, cerrando en un nivel de 166 puntos.



Por su parte, el crudo Brent y los precios de las materias primas disminuyeron en el último año, mientras el precio del WTI aumentó. La caída anual de los precios del Brent y de las materias primas correspondió a 14.10% y 6.77%, respectivamente, debido a una mejor oferta internacional y a una débil demanda mundial (Gráfica 120). Por su parte, el WTI registró un aumento anual de 17.38% cerrando la brecha que tenía con el Brent. Este comportamiento pudo estar relacionado con la disminución del efecto que las mejoras en infraestructura llevadas a cabo en EE.UU tuvieron sobre el WTI en 2012.



Una mejor perspectiva económica en Europa permitió que los índices de confianza retornaran a su promedio de largo plazo en el 2013. El *Economic Sentiment Indicator* (ESI) de la Unión Europea, el cual mide la confianza de cinco sectores incluida la del consumidor y la industrial, se incrementó en 15.90pp hasta llegar a 103.5 puntos en diciembre frente el año previo, por encima

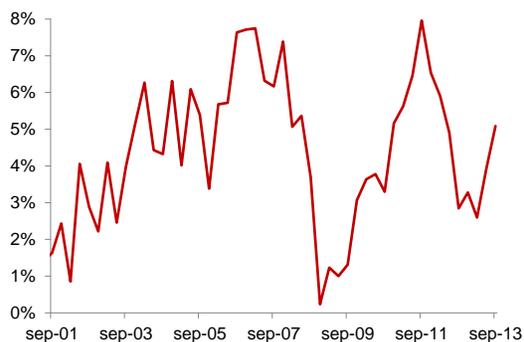
⁴⁶ Corresponde a un indicador de riesgo país y representa la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países subdesarrollados, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran libres de riesgo.

de 100 que es el valor de largo plazo. Similarmente la confianza del consumidor se incrementó en 12.9pp al llegar a -11.1 puntos, mientras que la industrial lo hizo en 10.2pp alcanzado un nivel de -2 puntos. Por su parte, el índice de confianza del consumidor estadounidense de la Universidad de Michigan aumentó en 15.36pp al ubicarse en 84.1 puntos debido a la mejora del mercado de viviendas en ese país.

Contexto local

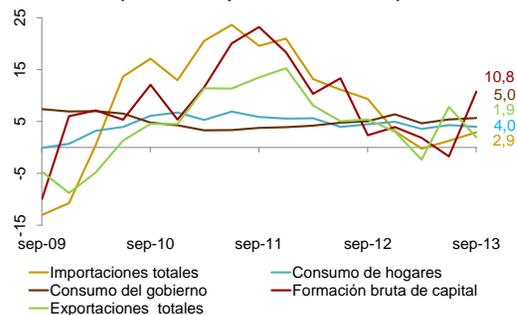
En el tercer trimestre se registró un buen crecimiento económico liderado por la formación bruta de capital fijo en los subsectores de construcción y edificaciones y obras civiles. En efecto el PIB presentó un crecimiento anual de 5.08% siendo el mayor en los últimos seis trimestres (Gráfica 121). Por el lado de la demanda, el componente que más creció fue la formación bruta de capital (10.75%), seguido por el consumo del gobierno (5.65%) y el consumo de los hogares (3.97%) (Gráfica 122). Por su parte, las exportaciones se incrementaron en 1.95%, mientras que las importaciones lo hicieron en 2.90%, con lo cual el saldo negativo de las exportaciones netas aumentó desde -\$11.91b al alcanzar -\$12.45b en el último año.

Gráfica 121. Variación anual del PIB



Fuente: DANE

Gráfica 122. PIB por componentes demanda (Variación porcentual anual)



Fuente: DANE

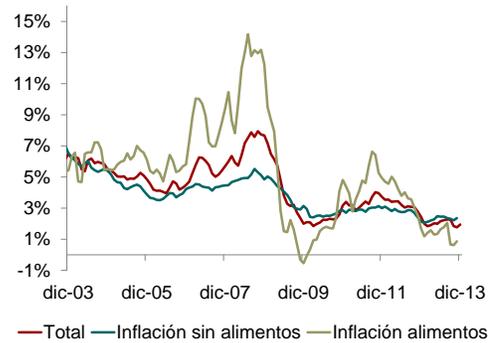
El buen comportamiento de la inversión también se evidenció en el crecimiento de la rama de construcción, la cual aumentó en 21.30% anual en el tercer trimestre siendo el mayor incremento en los últimos 36 trimestres de esta rama (Gráfica 123). Es importante destacar también la dinámica del sector agropecuario que creció en 6.65% en el año más reciente, mientras que minas y canteras lo hizo en 6.09%. Por su parte, las actividades financieras, los servicios sociales y el comercio y hoteles crecieron en 4.94%, 4.66% y 4.30%. La actividad manufacturera disminuyó en 1.00% en línea con otros reportes como son la encuesta mensual manufacturera y la encuesta de confianza industrial.

Gráfica 123. Componentes del valor agregado



Fuente: DANE

Gráfica 124. Inflación

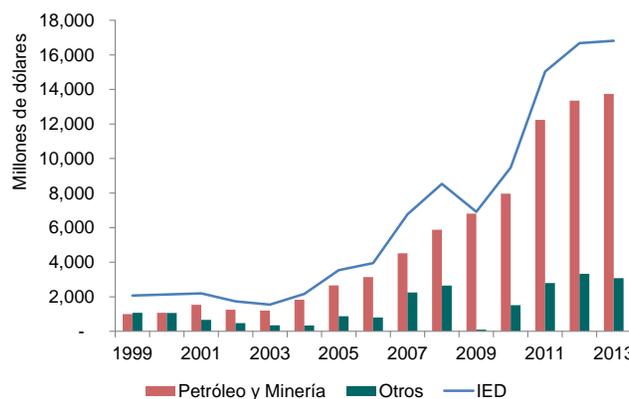


Fuente: DANE y Banco de la República

En el 2013 la Inversión Extranjera Directa (IED) alcanzó su mayor valor histórico, hecho que pudo estar relacionado con el buen comportamiento del sector de petróleo y minas, que registró un crecimiento superior al de la economía. En diciembre de 2013 la IED cerró en USD 16,818 millones (m) correspondiente a un aumento anual de USD 135m. El flujo de IED hacia el país continuó concentrado en el sector de petróleo y minería, que en lo corrido de 2013 registró un crecimiento de 2.88% anual. Por su parte, la IED dirigido hacia otros sectores se redujo en 7.49% con relación al mismo mes del año anterior.

De igual manera, la Inversión Extranjera de Portafolio (IEP) pasó de USD 3,272.8m a USD 4,701.8m entre diciembre de 2012 e igual mes de 2013, al tiempo que la Inversión Colombiana en el Exterior (ICE) aumentó en USD 1051,9m al cerrar en USD 2,446.5m, siendo la Inversión de Portafolio el rubro de mayor participación en ésta con USD 2,036.6m. Dado lo anterior, la Inversión Extranjera Neta (IEN) acumulada en el año fue de USD 19,077.4m, superior en USD 522.9m al valor registrado al cierre de 2012⁴⁷.

Gráfica 125. Inversión Extranjera Directa



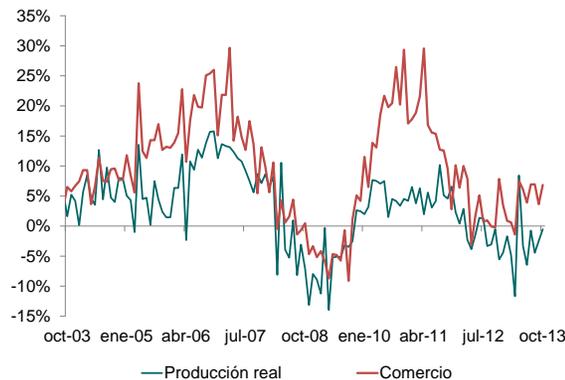
Fuente: Banco de la República

⁴⁷ Datos tomados del informe de estadísticas monetarias y cambiarias del Banco de la República al corte del 30 de diciembre de 2013.

En diciembre el Índice de Precios al Consumidor (IPC) presentó una variación anual de 1.94%, el menor valor para esta variable en los últimos 20 años y por debajo del rango meta del Banco de la República (BR) (Gráfica 124). La inflación anual se redujo en 0.5pp frente a 2012 impulsada principalmente por la menor inflación en alimentos (0.86%) y vestuario (0.94%). Por otro lado, los grupos donde crecieron en mayor medida los precios fueron salud (4.44%) y educación (4.37%). Por su parte, la inflación de los bienes transables aumentó de 0.77% a 1.40% entre 2012 y 2013, mientras que la inflación de los no transables disminuyó ligeramente de 3.92% a 3.76%.

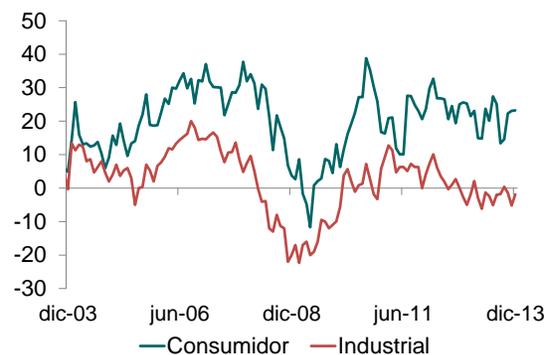
En octubre de 2013 el comercio minorista sin incluir combustibles ni alimentos creció 6.85% anual, nivel cercano al promedio de los cuatro meses entre julio y octubre (Gráfica 126). Este comportamiento fue impulsado por las compras de vehículos (15.24%) y sus partes (7.86%). En lo corrido del año las ventas reales del comercio minorista repuntaron un 10.48%. Por otro lado, se mantuvo la tendencia a la baja de la producción industrial al disminuir en octubre -0.53% acumulando 6 meses de reducciones. Entre enero y octubre la producción real de la industria redujo su nivel en 17.9%.

Gráfica 126. Producción real de la industria y comercio minorista (crecimiento anual)



Fuente: DANE

Gráfica 127. Índices de confianza



Fuente: Fedesarrollo

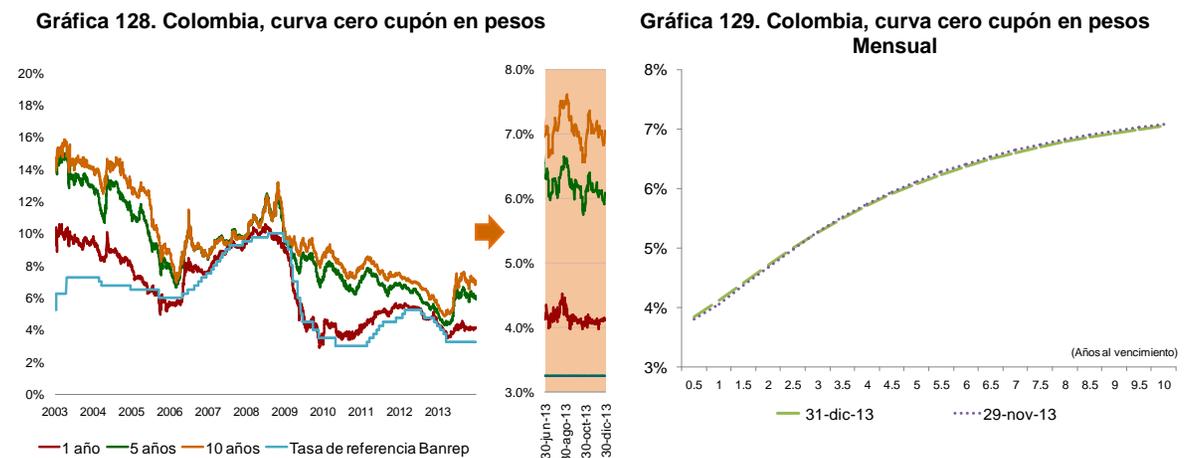
En los meses más recientes, el índice de confianza del consumidor (ICC) se ubicó en un promedio de 20 puntos, lo que reflejó las buenas perspectivas de los hogares con respecto a la economía nacional (Gráfica 127). En diciembre el índice mejoró en 1.7pp al alcanzar 23.2% frente al año anterior. Esta alza fue explicada principalmente por el componente de situación económica actual que mejoró de 14.6% a 21.8%, mientras que el componente de expectativas disminuyó levemente de 26.0% a 24.1%. Por otro lado, en el último año tanto la disposición a comprar automóviles como vivienda disminuyó en 8.0 pp y 3.6 pp, respectivamente⁴⁸.

⁴⁸ Fuente: Fedesarrollo

Por su parte, la mayor parte de 2013 la confianza industrial presentó un comportamiento negativo de -2.3 puntos en promedio, en contraste con 1.91 puntos presentados el año previo. En diciembre la confianza se ubicó en -1.3 puntos lo que significó una mejora respecto al -5.2 del mes anterior y al -1.9 de diciembre de 2012. Los componentes que permitieron un menor comportamiento frente al dato de doce meses atrás fueron un menor nivel de existencias y mayores volúmenes de pedidos.

Mercado de renta fija

Durante el segundo semestre de 2013 se presentó un comportamiento volátil en el mercado de deuda pública local (Gráfica 128), motivado principalmente por la incertidumbre que se observó en los mercados financieros globales en relación con el curso de las decisiones de política por parte de la FED frente al programa de expansión monetaria en los Estados Unidos. Cabe destacar que durante el semestre el BR mantuvo estable su tasa de política monetaria en 3.25%.



2013: Cifras hasta el 31 de diciembre.
Fuente: Infoval. Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

A partir de mayo de 2013 los mercados financieros globales presentaron altas desvalorizaciones y volatilidades, luego de que la FED anunció una posible disminución en su programa de estímulos monetarios. A nivel local, esta situación causó una desvalorización generalizada de los distintos segmentos de la curva cero cupón de TES, siendo más notorio en la parte larga de la curva que comprende a los títulos con el mayor número de años al vencimiento.

Este comportamiento se mantuvo hasta finales de agosto de 2013, luego de que la FED redujo la expectativa sobre el comienzo del recorte en el plan de expansión. De esta manera, entre septiembre y octubre de 2013 el mercado de deuda pública local se valorizó, motivado por una

parte, en un contexto externo en el que se presentó un incremento en la demanda de activos de riesgo, y por otro lado, debido a mejores resultados en los indicadores económicos nacionales.

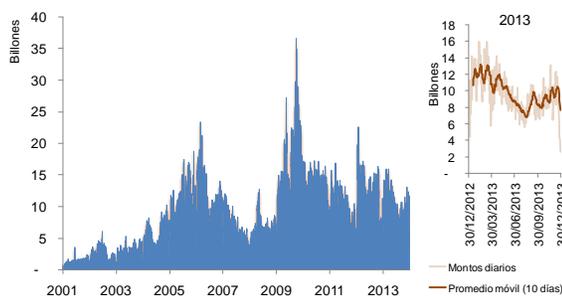
En contraste, durante noviembre de 2013, los mejores resultados de las economías avanzadas y su posible efecto sobre los flujos de capital presentes en las economías emergentes causaron que nuevamente se presentara un descenso en los precios de los TES. Este comportamiento se corrigió levemente en el último mes del año, a partir del buen desempeño de la economía nacional, la mejora en la calificación soberana de Colombia por parte de Fitch Ratings hasta BBB y ante una relativa calma en los mercados frente a la noticia del inicio de la normalización de política monetaria en los Estados Unidos en enero de 2014.

Cabe mencionar que al cierre de 2013 la curva cero cupón en pesos de TES presentó una leve recuperación frente a lo registrado al término del primer semestre. En particular, los títulos con vencimiento entre 0 a 2 años (parte corta de la curva) registraron un descenso promedio en sus tasas de 8pb, los instrumentos con vencimientos entre 2 a 5 años (parte media de la curva) registraron una reducción en los rendimientos de 29pb, mientras que los títulos con un vencimiento superior a 5 años presentaron una valorización en promedio en 6pb.

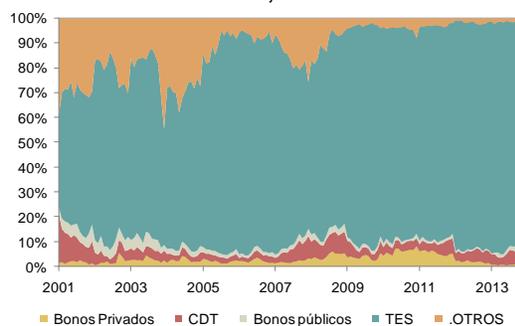
Con respecto a los montos negociados, durante el segundo semestre se transó un promedio mensual de \$195.07b en títulos de renta fija a través del Mercado Electrónico Colombiano (MEC) de la Bolsa de Valores de Colombia y del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) del BR. Este promedio resultó menor al registrado durante el primer semestre de 2013 donde el promedio mensual ascendió a \$236.12b. Similar comportamiento presentó el promedio diario negociado, que pasó de \$11.81b entre enero y junio de 2013 a \$9.44b entre julio y diciembre del mismo año.

Por otra parte, durante el 2013 para el total negociado en renta fija se mantuvo una composición por clase de instrumento similar a la registrada en años recientes (Gráfica 131). En particular, en el último mes del año, se transó un monto total de \$193.55b, de los cuales el 92.33% fue en TES, 4.35% en CDT, 0.40% en bonos privados, 1.27% en bonos públicos, y el restante en otros títulos de deuda.

Gráfica 130. Montos negociados en TES



Gráfica 131. Participación por título en los montos negociados en renta fija



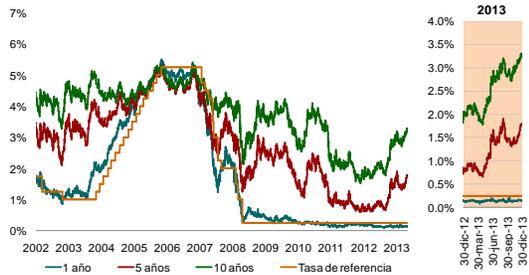
2013: Cifras hasta el 31 de diciembre.
Fuente: Bolsa de Valores y Banco de la República. Cálculos: Superintendencia Financiera de Colombia.

En relación con el programa de colocaciones de TES por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), para la vigencia de 2013 las colocaciones ascendieron a \$30.6b, de los cuales \$20b fueron a través de subastas y \$10.6b con entidades públicas. Frente a los TES de control monetario, en 2013 se colocaron \$13.67b sobre títulos con vencimiento entre 2013 y 2015. Cabe destacar que el 31 de diciembre el MHCP anunció su plan de financiamiento para el 2014, según el cual la meta de colocación de TES mediante el mecanismo de subastas para este año será de \$18.3b

A nivel internacional, en el segundo semestre de 2013 las tasas de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años presentaron en su mayor parte una tendencia al alza, impulsadas por el fortalecimiento de la economía norteamericana (Gráfica 132). Este comportamiento se mantuvo hasta finales de agosto, luego de que en septiembre la complejidad de las negociaciones del congreso estadounidense acerca del presupuesto de su país para el año fiscal octubre 2013 a septiembre 2014 generara un aumento en la demanda por bonos refugio. Esta situación se presentó hasta el 16 de octubre, luego de que los congresistas lograran un acuerdo.

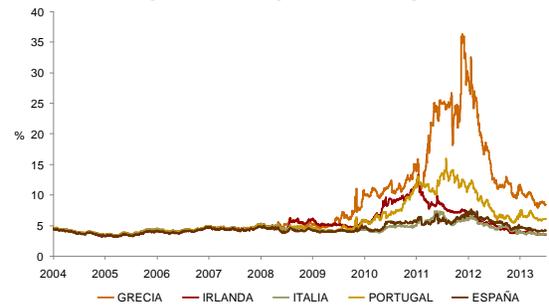
En los últimos dos meses del año, estos bonos continuaron registrando un incremento en sus rendimientos, en línea con el crecimiento económico registrado en Estados Unidos. En particular, a partir de estos buenos resultados, la FED anunció que el inicio de la normalización de la política monetaria se efectuará a partir de enero de 2014, al reducir en USD 10.000m su plan de compras mensual de bonos del tesoro. De esta manera, las tasas de los bonos del tesoro americano a 10 años, se ubicaron al cierre de 2013 en un nivel de 3.03%, su mayor valor del año.

Gráfica 132. Bonos del Tesoro de Estados Unidos



2013: Cifras hasta el 31 de diciembre.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 133. Tasa de negociación bonos a 10 años de los países de la periferia europea



En el caso de la eurozona, comenzando el segundo semestre del año se registraron desvalorizaciones en los bonos a 10 años de los países de la periferia europea siguiendo la volatilidad que registraron durante este periodo los mercados financieros. Para los meses subsiguientes y ante la publicación de indicadores económicos favorables que confirmaron la mejor dinámica del bloque europeo, se empezaron a registrar valorizaciones en los títulos de deuda de la mayor parte de sus países miembros.

Durante el semestre las referencias a 10 años de Grecia y España presentaron las mayores valorizaciones, al disminuir sus rendimientos en 2.56pp y 62pb, ubicándose en 8.42% y 4.15%, respectivamente (Gráfica 133). Por su parte, Irlanda, Italia y Portugal también presentaron una reducción en sus tasas en su orden de 60pb, 39pb y 32pb, al establecer sus rendimientos en 3.51%, 3.56% y 6.13%.

Mercado monetario

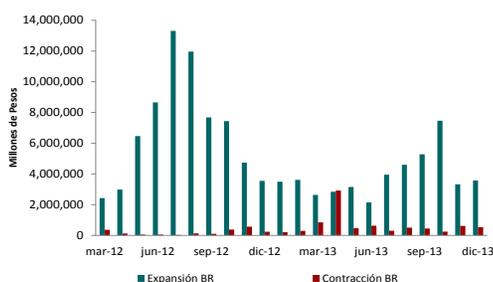
Durante el segundo semestre de 2013, el mercado monetario se vio influenciado por un entorno global con menores tensiones financieras, resultado de una mejora en el desempeño de las economías avanzadas. A nivel interno, las decisiones de la junta directiva del BR se tomaron considerando además de la evolución del entorno internacional, las expectativas positivas de la economía colombiana.

En el mercado local, el BR decidió mantener la tasa de interés de referencia en 3.25%, nivel que se registró desde marzo pasado. La decisión la tomó considerando un escenario de recuperación pausada de la economía global, aunque el de las economías emergentes fue heterogéneo. En

Colombia, el PIB del tercer trimestre fue superior al estimado al tiempo que el promedio de las inflaciones básicas se mantuvo estable⁴⁹.

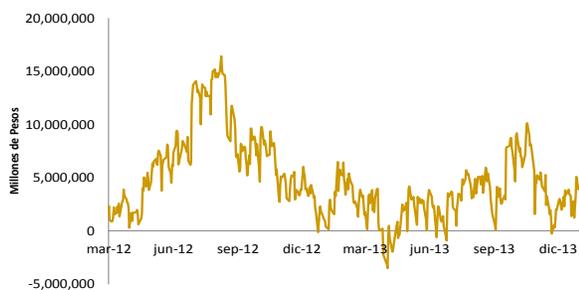
En el segundo semestre, el BR aumentó los saldos de expansión de las operaciones de mercado abierto (OMAS) en \$1.74b comparado con el promedio diario registrado en el semestre anterior, al cerrar diciembre en \$3.58b. Con respecto a los saldos de contracción, éstos disminuyeron en promedio \$487.7mm, durante el periodo de análisis, finalizando el último mes con un monto de \$530.76mm. En consecuencia, al cierre del año la posición neta del BR se ubicó en \$3.04b⁵⁰.

Gráfica 134. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto



Fuente: Banrep

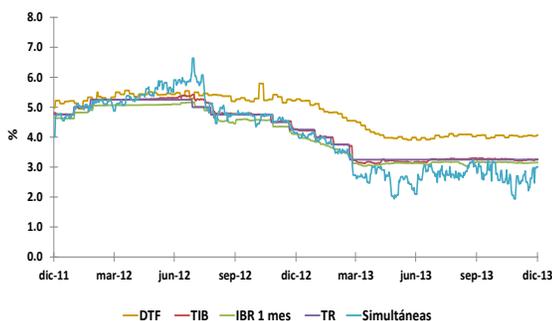
Gráfica 135. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario



Fuente: Banrep

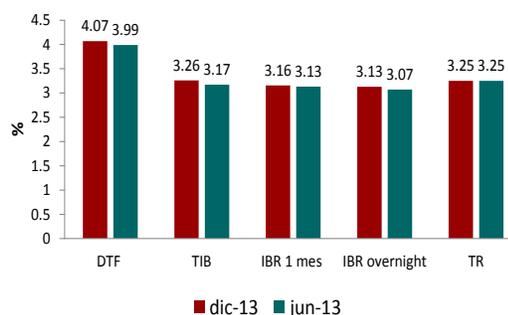
Al finalizar el 2013, las tasas de interés de corto plazo presentaron un leve aumento comparado con el cierre del primer semestre. En particular, la Tasa Interbancaria (TIB) del mercado pasó de 3.17% a 3.26% entre junio y diciembre del año en curso. Entretanto, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) para el plazo de un mes y overnight presentaron aumentos de 2pb y 6pb, al cerrar en 3.16% y 3.13%, respectivamente. Cabe notar, que estas últimas tasas se ubicaron por debajo del nivel de referencia del BR.

Gráfica 136. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas



Fuente: Bloomberg y BVC

Gráfica 137. Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB



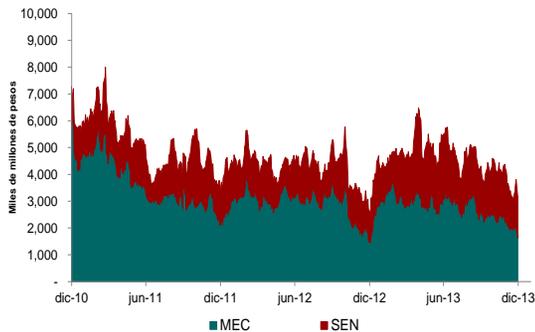
Fuente: Bloomberg

⁴⁹ Comunicado de prensa del Banco de la República del 22 de diciembre 2013.

⁵⁰ Tomado del Banco de la República, Series estadísticas. Saldo de OMAS de contracción y expansión monetaria diaria.

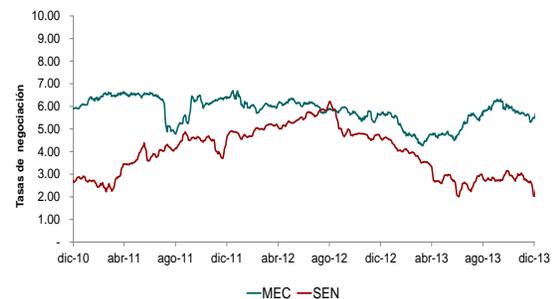
Entretanto, el monto promedio diario negociado en el semestre de las operaciones simultáneas, a través del SEN y del MEC, presentó un comportamiento a la baja. Para el caso del primero, el promedio diario semestral finalizó en \$1.74b, menor en \$50.13mm comparado con el promedio diario del semestre anterior. Para el segundo, el monto promedio diario semestral pasó de \$3.17b a \$2.96b, lo que correspondió a una disminución de \$207.88mm. Con respecto, a las operaciones repo negociadas en este último mercado, el promedio diario de los últimos seis meses se ubicó en \$21.43mm, monto superior en \$9.35mm frente al valor registrado en el periodo anterior.

Gráfica 138. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados



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

Gráfica 139. Tasas simultáneas MEC y SEC



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

A nivel internacional, el Banco Central Europeo (BCE) recortó el tipo de interés de referencia durante el año, al pasar de 0.75% en diciembre del 2012 a 0.50% en mayo y 0.25% en noviembre pasado. La decisión obedeció principalmente a que se observó una mejora en las condiciones financieras de la región y al bajo nivel de inflación que registró la zona euro.

Por su parte, durante el 2013 el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de los EE.UU. mantuvo el rango objetivo para las tasas de los fondos federales entre 0.00% y 0.25%. Adicionalmente, finalizando el año el Comité considerando el mejor panorama económico y del mercado laboral, decidió reducir moderadamente el ritmo de compras de activos a partir de enero del 2014. De otro lado, el Banco de Inglaterra conservó la tasa de referencia en 0.5% y dejó invariable su programa de inyectar dinero a la economía.

A nivel regional, el Comité de Política Monetaria del Banco Central de Brasil con el propósito de revertir la tendencia alcista en el nivel de inflación decidió aumentar su tasa de referencia en seis oportunidades durante el año, indicador que paso de 7.25% en diciembre de 2012 a 10.00% en diciembre de 2013. De otra parte, en lo transcurrido del 2013, los Bancos Centrales de México, Chile y Perú recortaron sus tasas de política monetaria, con el fin de incentivar el crecimiento de sus economías.

Tabla 5. Tasas de referencia de los bancos centrales

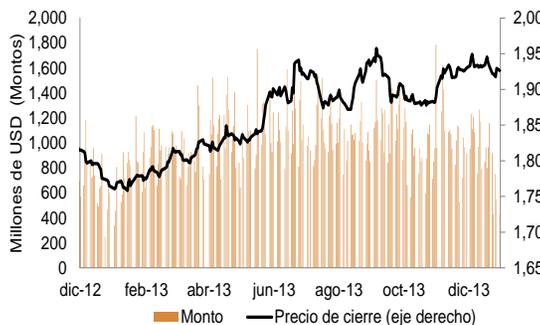
Bancos centrales	variación año corrido pb*	dic-12	ene-13	feb-13	mar-13	abr-13	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13
Brasil	275	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.50%	8.00%	8.00%	8.50%	9.00%	9.00%	9.50%	10.00%	10.00%
Chile	-50	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	4.75%	4.50%	4.50%
Colombia	-100	4.25%	4.00%	3.75%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%
México	-100	4.50%	4.50%	4.50%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	3.75%	3.50%	3.50%	3.50%
Perú	-25	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.25%	4.00%	4.00%
Estados Unidos	0	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
Eurozona	-50	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.25%	0.25%
China	0	6.00%	6.00%	6.00%	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%	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%	2.50%	2.50%	2.50%
Turquia	-125	9.00%	8.75%	8.50%	7.50%	7.00%	6.50%	6.50%	7.25%	7.75%	7.75%	7.75%	7.75%	7.75%

Mercado cambiario

En el segundo semestre de 2013 el comportamiento de las monedas estuvo influenciado principalmente por el desempeño económico de EE.UU. y por los posibles efectos de la modificación al programa de compra de activos por parte de la FED. En el caso particular de Colombia, la tasa de cambio presentó un comportamiento volátil a lo largo del periodo de análisis, ya que entre julio y octubre se registraron tanto apreciaciones como depreciaciones, y a partir de ahí, y hasta mediados de diciembre se evidenció un fortalecimiento del dólar americano frente al peso cerrando el año en \$1,926.83, como respuesta a los síntomas cada vez más fuertes de una reactivación en la mayor economía del mundo.

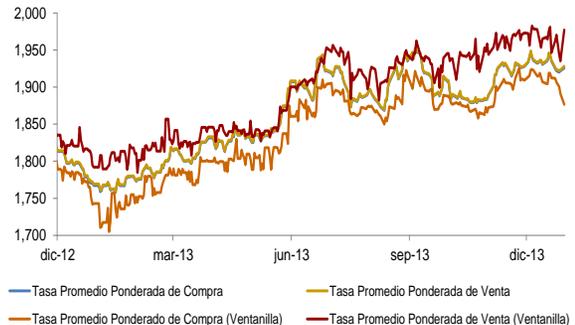
En el transcurso del 2013, el peso colombiano acumuló una depreciación de 8.97%, fluctuando en un nivel mínimo de \$1,758.45 y un máximo de \$1,952.11. Con respecto al mercado interbancario, la divisa alcanzó una tasa máxima de \$1,958.49 y una mínima de \$1,750.00. Por su parte, el promedio negociado en el Sistema Electrónico de Transacción de Moneda Extranjera (SET FX) se ubicó en USD 1,020.76m diarios, superior en USD 161.89m comparado con el promedio registrado en el año anterior. En cuanto a las operaciones de compra y venta por ventanilla reportaron un promedio anual en su tasa negociada de \$1,832.52 y \$1,881.87, en su orden.

Gráfica 140. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cotización



Fuente: Set Fx, cálculos Superintendencia Financiera de Colombia.

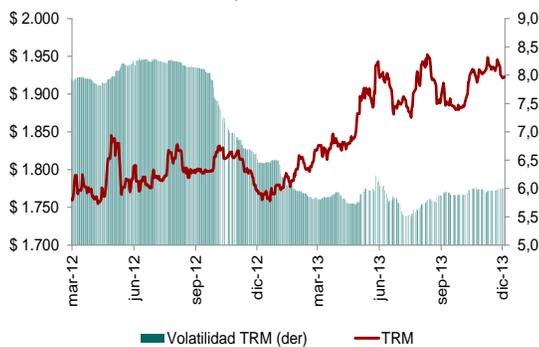
Gráfica 141. Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas



Fuente: Formato 395. Superintendencia Financiera de Colombia

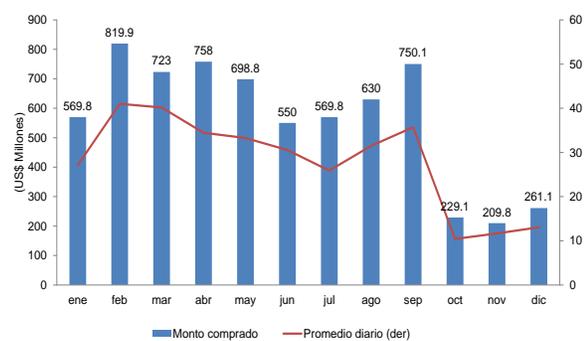
Durante el segundo semestre de 2013 la tasa de cambio presentó una volatilidad diaria menor a la registrada en la primera mitad del año. Es así como entre julio y diciembre se observó una volatilidad promedio de 5.84, inferior en 0.16 a la presenciada entre enero y junio de 2013. Por su parte, el programa de compra de dólares del BR presentó una disminución en la segunda mitad del año frente a lo observado en el primer semestre. El promedio diario de compra pasó de USD 34.33m a USD 21.54m entre el primero y el segundo semestre de 2013, periodo en el cual el Emisor compró USD 2,649.9m, con los que se acumularon reservas internacionales por USD 6,769.4m, superior en USD 1,925.6m al valor acumulado en 2012⁵¹.

Gráfica 142. Evolución de la TRM y volatilidad
Tasa de cambio representativa del mercado



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

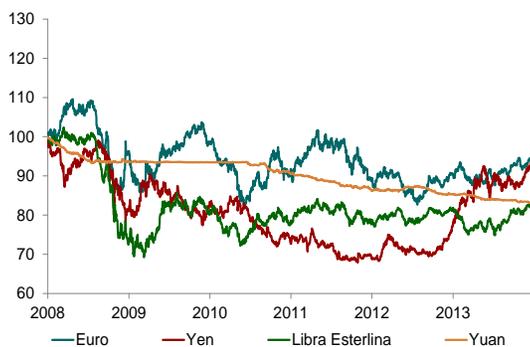
Gráfica 143. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario



Fuente: Banco de la República

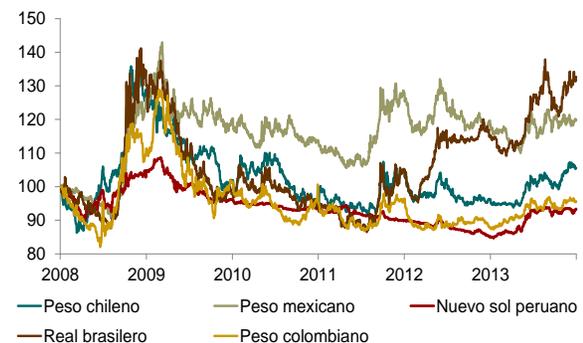
En Colombia, la balanza cambiaria registró un saldo negativo en cuenta corriente de USD 5,603.4m, el cual fue compensado por los movimientos netos de capital que ascendieron a USD 11,754.2m, permitiendo una variación en las reservas brutas de USD 6,150.7m y un saldo de las reservas internacionales netas de USD 43,619.3m. Frente a diciembre de 2012, la cuenta corriente presentó un incremento de USD 1,804.9m mientras que los movimientos netos de capital disminuyeron en USD 825.2m.

Gráfica 144. Evolución tasas de cambio a nivel internacional



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

Gráfica 145. Evolución tasas de cambio a nivel regional



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

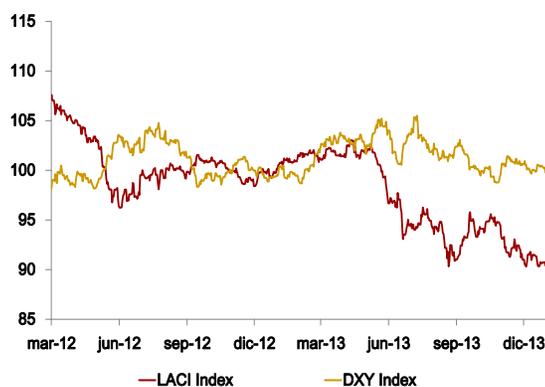
⁵¹ Tomado del Banco de la República. Subastas de intervención cambiaria compra directa de dólares al 30 de diciembre de 2013.

En el contexto internacional, a pesar que en el transcurso del primer y segundo semestre del año la incertidumbre en el mercado de monedas estuvo sujeta a la posible disminución del programa de estímulo monetario de la FED, en diciembre se evidenció que tras el buen comportamiento de la economía estadounidense, los mercados ya habían dado por descontado el inicio del desmonte de este programa. Efectivamente, el 18 de diciembre cuando se anunció el inicio del “*tapering*”, como se le llamó al desmonte, los principales pares de monedas no registraron mayores variaciones.

En el semestre se destacó el fortalecimiento frente al dólar estadounidense de la libra esterlina y el euro que presentaron apreciaciones de 8.83% y 5.63%, respectivamente. Por otra parte, el yen cerró el año en JPY/USD 105.31 lo que correspondió a una depreciación semestral de la moneda japonesa de 6.22%, la cual estuvo asociada a las medidas adoptadas por el Banco Central de Japón, principalmente el incremento de la base monetaria, con el fin de reactivar la actividad económica y combatir el problema de deflación que afronta dicho país. Ante este entorno, el índice DXY⁵² pasó de 83.05 a 80.03 puntos entre julio y diciembre de 2013.

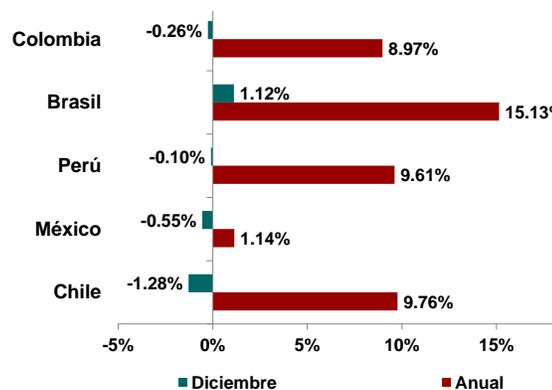
A nivel regional, la mayoría de las monedas latinoamericanas se depreciaron respecto al dólar en la segunda mitad del año, con excepción del peso colombiano que acumuló una apreciación de 0.11%. En respuesta a este comportamiento, el índice LACI⁵³ disminuyó 4.28% comparado con el cierre del semestre anterior, lo que se reflejó en una depreciación del real brasilero, el peso chileno, el peso mexicano y el sol peruano de 5.84%, 3.35%, 0.82% y 0.51% respectivamente.

Gráfica 146. Evolución índices LACI y DXY



Fuente: Bloomberg. Cálculos Superintendencia Financiera Colombia

Gráfica 147. Depreciación de monedas regionales



Fuente: Bloomberg

⁵² 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.

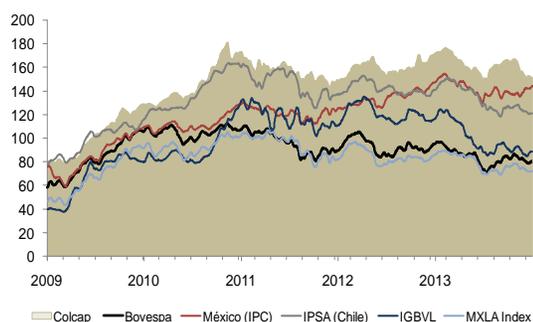
⁵³ El LACI es un índice ponderado por liquidez y duración que indica el valor del dólar frente a las principales monedas latinoamericanas: real brasilero (33%), peso mexicano (33%), peso argentino (10%), peso chileno (12%) y peso colombiano (7%). Una disminución del LACI implica una apreciación del dólar contra estas monedas.

En 2013 el índice Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia se situó en 1,606.33 registrando una caída de 12.35% con relación al cierre del 2012. Esta variación es similar a la observada en algunas de las plazas más importantes de Latinoamérica, como en la Bolsa de Valores de Sao Paulo (Brasil) donde el índice Bovespa bajó en 15.50%, o en la Bolsa de Valores de Santiago de Chile donde se observó una variación de -14.0% frente al último dato del año anterior.

En contraste, los precios de las acciones de las economías industrializadas continuaron con la tendencia al alza observada desde noviembre de 2012, registrando para el 2013 un aumento promedio anual del 31.47% en los tres índices más importante de los Estados Unidos (Standard & Poor's 500, Dow Jones y Nasdaq). Lo anterior como resultado de una mayor recuperación en la actividad económica de esta país que paso del 1.10% anual en el primer trimestre a 4.10% en el tercero, como también por los mejores logros obtenidos en materia laboral que permitieron bajar la tasa de desempleo a un nivel del 6.50% en diciembre, después de haberse ubicado en 7.80% en junio anterior.

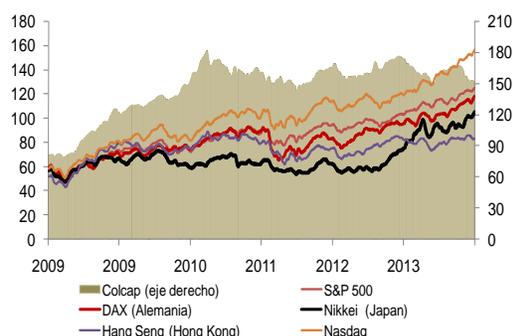
De igual manera, el índice DAX de Alemania reportó un incremento del 25.86% en el último año, más alto que el observado para el índice Stoxx 50, que comprende los principales emisores de títulos de renta variable de la Euro Zona. Mayor aún fue el incremento registrado en el mercado de acciones japonés, cuyo índice Nikkei subió en 56.72% con relación a diciembre de 2012, gracias a la fuerte política monetaria expansiva ejercida por su banco central (Gráfica 148 y Gráfica 149).

Gráfica 148. Índices Accionarios en Latinoamérica. Evolución diaria



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

Gráfica 149. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria



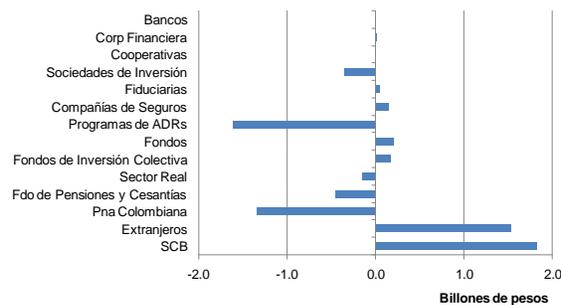
Fuente: Bloomberg.
Promedios móviles de orden 10, calculados con base 100 de enero 2008.

El anuncio de la FED a finales de mayo relacionado con la posibilidad de comenzar, antes de terminar el 2013, el desmonte de las compras de activos financieros, contribuyó especialmente a presionar a la baja los precios de las acciones en los mercados emergentes, entre ellos los latinoamericanos, comportamiento que se revirtió por algunos meses, luego de la aclaración que hizo posteriormente la FED en el sentido de que estos recortes solo iniciarían cuando se registrara un mayor fortalecimiento de la economía estadounidense.

Tal coyuntura no permitió que en la evolución de los índices de precios locales se reflejaran plenamente eventos tales como los mejores resultados que presentó la actividad económica doméstica para el segundo y tercer trimestre del 2013, períodos en los cuales creció al 3.9% y 5.1% anual, respectivamente. Tampoco se evidenciaron directamente en los índices el alza a BBB que las calificadoras internacionales le otorgaron durante el 2013 a la deuda colombiana de largo plazo en moneda extranjera.

A pesar del comportamiento a la baja de los títulos de renta variable locales en 2013, pudo observarse como la inversión en los mismos continuó siendo importante para múltiples agentes del mercado, entre ellos los extranjeros que en este período realizaron compras netas del orden de \$1.5b en la Bolsa de Valores de Colombia, después de las Sociedades Comisionistas de Bolsa, cuyas adquisiciones netas alcanzaron los \$1.8b. (Gráfica 150)

**Gráfica 150. Compra Netas de Acciones en la BVC, Año 2013.
Según Tipo de Inversionista**



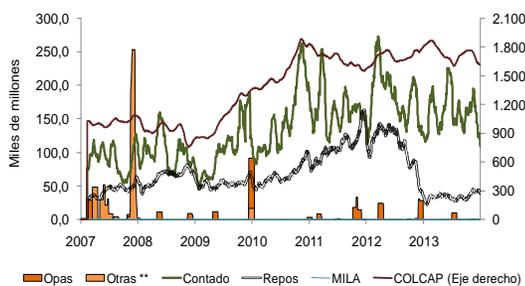
Fuente: Bolsa de Valores de Colombia

El valor total de las transacciones con acciones realizadas en 2013 en la Bolsa de Valores de Colombia ascendió a \$51.6b, cifra inferior en una tercera parte con relación a la observada en 2012. De estas negociaciones, el 79.22% correspondió a operaciones de contado, el 17.20% a transacciones de recompra y el restante a negociaciones de democratización y a ofertas públicas de adquisición. La participación de las transacciones de contado fue superior en 18pp a la

observada en 2012, comportamiento que fue compensado con una reducción similar en las operaciones de recompra.

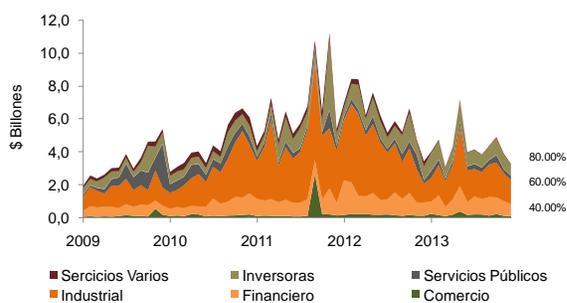
En cuanto a los promedios diarios de negociación de contado, se ubicaron alrededor de \$160,000m durante 2013, 12.75% menos en relación al año anterior. Por su parte, las transacciones diarias de recompra con acciones se ubicaron alrededor de los \$34,227m, registrando un descenso del 67.20% frente al promedio diario reportado entre enero y diciembre de 2012 (Gráfica 151).

Gráfica 151. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación



Cifras hasta diciembre 31 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.

Gráfica 152. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor *



* Incluye Repos, Normales y Opas
Fuente: Transmisión diaria de operaciones por parte de la Bolsa de Valores de Colombia.

Las operaciones en el mercado secundario con títulos emitidos por las sociedades industriales fueron equivalentes al 44.70% del valor total transado con acciones en 2013 (Gráfica 152). Al interior de las realizadas con los papeles de este sector, las correspondientes a títulos de los emisores de la actividad petrolera representaron el 70.38%, y estos últimos fueron equivalentes al 31.45% dentro del total de las transacciones efectuadas en el mes. A su turno, los papeles del sector financiero representaron el 22.71% del valor de las negociaciones del año, y los correspondientes a los emisores del sector de Sociedades Inversoras participaron con el 21.40% de tales operaciones (Gráfica 152).

Esta participación por sectores, dentro del total de las negociaciones reportadas en 2013, es similar a la composición de la canasta de acciones con que se ha calculado el Colcap desde agosto último. En especial, las acciones pertenecientes a los emisores industriales han tenido un peso del 43.37% dentro de la estructura de este índice y las correspondientes al sector de las sociedades inversoras uno del 25.22%, proporciones similares a las observadas dentro del total de las transacciones secundarias del mes. Por su parte, los títulos del sector financiero han participado con el 19.44% de la canasta vigente, para los dos trimestres que aplican hasta enero

de 2014, y las acciones emitidas por las entidades provenientes del renglón petrolero han registrado un peso del 25.28% en dicha estructura.

En cuanto al valor total de las empresas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, medido por su capitalización bursátil, al cierre de diciembre se ubicó en \$415.55b, con una baja real de 15.77% frente a diciembre de 2012. En dólares, este indicador fue equivalente a USD 214.9 mm y representó el 54.51% del PIB estimado para el 2013 (Gráfica 153).

Gráfica 153. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor.



Cifras hasta diciembre 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 de los Supuestos Generales Básicos del Departamento Nacional de Planeación.

Finalmente, en 2013 se registraron a través de la infraestructura del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) 2.998 operaciones, equivalentes a USD 141.0m en transacciones. Desde su entrada en operación, hasta diciembre último, en el MILA se efectuaron 5.130 transacciones por un valor de USD 236.2m, siendo los títulos provenientes del mercado chileno los más negociados (78.82%), seguidos por los papeles inscritos en la bolsa de Colombia (15.46%) y por los transados en la bolsa de Lima (5,73%)⁵⁴.

⁵⁴ Fuente: MILA, Mercado Integrado Latinoamericano. <http://mercadointegrado.com/documents/>; Mila News, Diciembre de 2013; N° 27.

IV. SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO EN CIFRAS

Tabla 6: Establecimientos de crédito

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Estab. Bancarios	388.646.006	74.060.306	262.963.035	54.454.104	6.491.790
Corp. Financieras	11.968.486	8.975.907	80.268	5.332.426	604.169
Compañías de Financiamiento	24.455.755	613.964	16.403.816	2.763.617	372.178
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	2.707.513	121.482	2.335.741	483.306	42.081
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	0	0	0	0	0
TOTAL	427.777.760	83.771.659	281.782.860	63.033.453	7.510.218
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Estab. Bancarios	15,1%	17,2%	13,8%	15,8%	-69.969
Corp. Financieras	6,0%	4,0%	-	25,8%	167.733
Compañías de Financiamiento	16,4%	2,6%	12,6%	14,2%	58.532
Ent. Cooperativas de Carácter Financiero	14,4%	1,8%	13,3%	13,2%	7.423
Organismos Cooperativas de Grado Superior (OCGS)	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-10.890
TOTAL	14,8%	15,5%	13,6%	16,1%	152.829

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

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

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

Tabla 7: Industria aseguradora

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. de Capitalización	1.220.766	1.064.414	29.000	183.576	-26.619
Seguros Generales	13.289.253	6.803.804	49.797	3.541.771	208.808
Seguros de Vida	29.014.878	24.281.620	52.506	5.422.889	373.311
Coop. de Seguros	552.885	327.125	1.525	145.736	1.214
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	397.285	24.651	0	218.341	65.265
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	197.613	174.675	0	185.893	-2.716
TOTAL	44.672.680	32.676.289	132.828	9.698.206	619.263
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. de Capitalización	-14,3%	-13,7%	12,4%	-29,6%	-53.026
Seguros Generales	5,6%	7,1%	13,9%	4,7%	-54.198
Seguros de Vida	14,2%	16,8%	20,5%	-4,4%	-439.360
Coop. de Seguros	7,7%	10,3%	-26,3%	5,5%	-9.830
Corredores de Seguros y Reaseguradoras	8,1%	-0,1%	-	5,1%	-2.262
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	4,8%	24,6%	-	8,2%	-14.971
TOTAL	10,3%	13,3%	15,4%	-1,4%	(573.646)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

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

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

Tabla 8: Fondos de pensiones y cesantías

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera	Patrimonio	Utilidades ²
SALDOS					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	3.368.953	2.183.405	0	2.569.934	361.148
Fondo de Pensiones Moderado	113.110.118	110.014.703	0	112.688.540	-543.724
Fondo de Pensiones Conservador	9.280.690	8.886.568	0	9.272.938	130.783
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	1.304.993	1.268.304	0	1.303.913	22.750
Fondo Especial de Retiro Programado	8.849.920	8.558.841	0	8.843.473	58.282
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	12.114.289	9.905.695	0	11.682.426	-225.409
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	6.400.050	6.101.825	0	6.380.222	-147.483
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	309.565	97.927	0	301.998	49.777
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	151.369.625	144.833.864	0	150.473.510	(655.025)
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOC. ADMIN. DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS (AFP) ³	10,6%	1,6%	-	-1,4%	-113.498
Fondo de Pensiones Moderado	3,3%	3,0%	-	3,1%	-15.384.645
Fondo de Pensiones Conservador	27,1%	26,5%	-	27,1%	-639.580
Fondo de Pensiones de Mayor Riesgo	12,5%	15,8%	-	12,4%	-145.410
Fondo Especial de Retiro Programado	9,1%	7,7%	-	9,1%	-872.205
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)	-0,9%	-2,2%	-	1,0%	-1.186.293
Fondos de Cesantías (Portafolio Largo Plazo)	2,8%	-0,4%	-	2,8%	-801.958
Fondos de Cesantías (Portafolio Corto Plazo)	27,3%	-8,4%	-	26,9%	-14.066
TOTAL FONDOS	4,6%	4,0%	-	4,6%	(19.044.156)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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 SAFF corresponden a la cuenta PUC 5900 ("ganancias y pérdidas").

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

Tabla 9: Sociedades fiduciarias y sus fondos

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades ³
SALDOS					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2.109.154	1.093.531	0	1.742.411	345.383
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	36.647.207	25.545.167	0	35.865.727	715.998
Recursos de la Seguridad Social	73.257.249	68.421.025	0	69.469.266	-982.948
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	1.553.285	1.381.684	0	1.543.962	36.820
Fiducias	161.405.965	59.937.069	2.859.815	106.512.074	-2.643.632
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	272.863.705	155.284.945	2.859.815	213.391.029	(2.873.763)
VARIACIÓN ANUAL ¹					
TOTAL SOCIEDADES FIDUCIARIAS	1,1%	2,5%	-	8,2%	-40.970
Fondos de inversión colectiva admin. por Soc. Fiduciarias	6,0%	2,6%	-	6,0%	-1.015.992
Recursos de la Seguridad Social	-0,2%	0,9%	-	-0,9%	-4.695.198
FPV admin. por Soc. Fiduciarias	-0,9%	2,7%	-	-1,1%	-43.355
Fiducias	18,2%	12,1%	-3,7%	21,7%	-5.270.954
TOTAL FONDOS ADMIN. POR FIDUCIARIAS	10,9%	5,3%	-3,7%	10,5%	(11.025.499)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	2.419.231	1.247.374	0	835.548	77.250
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	41.957	4.877	0	25.197	1.852
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	27.238	16.544	0	21.491	-2.787
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	2.488.426	1.268.794	0	882.236	76.315
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	774.833	572.378	0	758.285	7.165
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	627.245	395.479	0	617.746	-56.891
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	9.781.707	6.650.459	0	9.709.995	533.194
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	11.183.784	7.618.315	0	11.086.026	483.468
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Soc. Comisionistas de Bolsa de Valores	-30,9%	-16,9%	-	1,0%	29.297
Soc. Comisionistas de la Bolsa Mercantil de Colombia	-19,7%	-63,0%	-	-21,4%	5.687
Sociedades Administradoras de Inversión (SAI)	-38,4%	-33,3%	-	-38,5%	638
Soc. Administradora de Fondos de Inversión	-30,9%	-17,6%	-	-1,4%	35.621
Fondos Mutuos de Inversión (FMI)	-1,9%	-1,1%	-	1,0%	-65.772
Fondos de inversión colectiva admin. por S.A.I.	-71,2%	-79,8%	-	-71,2%	-247.518
Fondos de inversión colectiva admin. por SCBV	12,7%	-2,8%	-	13,0%	211.520
Fondos Adm. Intermediarios de Valores	-4,0%	-18,7%	-	-3,5%	(101.770)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

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

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

Tabla 11: Proveedores de infraestructura

Cifras en millones de pesos y porcentajes

Tipo de Intermediario	Diciembre - 2013				
	Activo	Inversiones ²	Cartera	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	30.148	63	0	23.234	793
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	653.349	22.284	50	542.219	33.286
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	501.491	119.029	0	293.485	24.628
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	134.214	83.487	0	113.962	20.811
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	31.664	20.489	0	30.483	648
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	61.522	9.027	0	54.318	-410
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia	17.183	0	0	15.999	-1.819
Calificadoras de Riesgo	17.290	0	0	11.301	2.625
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	91.369	43.459	0	67.012	25.141
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	6.808	2.141	0	5.716	1.182
Admin. de sistema transaccional de divisas	16.603	0	0	10.158	5.038
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4.897	2.550	0	4.322	1.167
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	9.358	0	0	7.801	59
Proveedores de precios para valoración	4.830	0	0	2.252	246
TOTAL	1.580.728	302.529	50	1.182.263	113.395
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales	7,7%	93,6%	-	5,6%	690
Almacenes Generales de Depósito (AGD)	6,9%	-4,5%	-51,3%	7,9%	11.600
Administradores de sistemas de pago de bajo valor	0,5%	-9,0%	-	0,4%	-39.750
Bolsa de Valores de Colombia (BVC)	-0,1%	-3,3%	-	-0,8%	-5.697
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	1,2%	2,9%	-	2,2%	496
Bolsa Mercantil de Colombia (BMC)	13,9%	-35,5%	-	6,5%	-2.840
Cámara de Compensación de la Bolsa Mercantil de Colombia *	-6,9%	0,0%	-	-10,2%	-881
Calificadoras de Riesgo	44,0%	-100,0%	-	37,5%	252
Admin. de Depósitos Centralizados de Valores (Deceval)	-0,9%	-4,1%	-	-3,0%	-2.441
Autoregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV)	10,2%	137,1%	-	30,1%	793
Admin. de sistema transaccional de divisas	55,1%	0,0%	-	44,1%	1.794
Admin. de sistemas de compensación y liquidación de divisas	4,9%	-16,5%	-	6,6%	-77
Admin. de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores	43,4%	0,0%	-	50,1%	1.767
TOTAL	4,8%	-6,5%	-51,3%	4,8%	(34.048)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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	Noviembre - 2013				
	Activo	Inversiones	Cartera ²	Patrimonio	Utilidades
SALDOS					
Bancoldex	6,365,680	938,142	5,080,462	1,380,911	35,482
Findeter	6,779,053	69,638	5,931,164	903,582	27,070
FEN	515,099	321,664	160,669	463,898	83,340
Finagro	8,733,363	1,550,928	6,414,298	716,133	67,821
Icetex	26,003	23,378	0	21,454	1,146
Fonade	2,123,272	1,176,953	764	124,341	8,011
Fogafin	9,244,523	8,554,834	0	462,436	14,829
Fondo Nacional del Ahorro	5,727,934	631,591	4,493,689	2,092,618	49,376
Fogacoop	447,810	266,067	0	70,414	11,801
FNG	799,519	615,526	175,354	417,850	19,475
Caja de Vivienda Militar	5,006,051	4,592,797	317	194,361	4,230
TOTAL IOEs	45,768,308	18,741,518	22,256,718	6,847,997	322,581
VARIACIÓN ANUAL ¹					
Bancoldex	-1.6%	-42.5%	12.0%	-5.3%	-52,917
Findeter	-2.8%	58.7%	6.0%	4.1%	-1,079
FEN	28.5%	-4.0%	-17.9%	25.5%	32,588
Finagro	29.1%	1085.9%	0.5%	12.1%	19,397
Icetex	-1.4%	7.5%	-	6.3%	-276
Fonade	51.0%	30.0%	-	4.5%	-9,262
Fogafin	14.8%	11.1%	-	2.2%	-18,869
Fondo Nacional del Ahorro	9.0%	-38.7%	18.6%	4.3%	-63,140
Fogacoop	10.3%	-18.9%	-	3.8%	-2,823
FNG	8.5%	7.5%	30.5%	5.2%	9,037
Caja de Vivienda Militar	11.1%	11.5%	-51.8%	17.5%	-5,820
TOTAL IOEs	11.6%	11.4%	7.9%	4.4%	(93,163)

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 18 de diciembre 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	dic-13		dic-12	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Establecimientos de Crédito	1,8%	11,9%	2,0%	13,6%
Industria Aseguradora	1,4%	6,5%	2,9%	12,2%
Soc. Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP)¹	10,7%	14,1%	15,6%	18,2%
Soc. Fiduciarias	16,4%	19,8%	18,5%	24,0%
Soc. Comisionistas de Bolsas	3,2%	9,2%	1,2%	5,1%
Comisionistas de la BVC	3,2%	9,2%	1,4%	5,8%
Comisionistas de la BMC	4,4%	7,3%	-7,3%	-12,0%
Soc. Administradoras de Fondos Inversión	-10,2%	-13,0%	-7,7%	-9,8%
Proveedores de Infraestructura	7,2%	9,6%	9,8%	13,1%
Instituciones Oficiales Especiales	0,6%	4,3%	1,1%	6,6%
RENTABILIDAD (Sociedades)	1,8%	10,9%	2,2%	13,0%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

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

Tabla 14: ROA y ROE de los fondos administrados

Tipo de Intermediario	dic-13		dic-12	
	ROA	ROE	ROA	ROE
Fondos de Pensiones y Cesantías	-0,4%	-0,4%	12,7%	12,8%
Fondos de Pensiones Obligatorias	-0,3%	-0,3%	13,3%	13,3%
Fondos de Pensiones Voluntarias	-1,9%	-1,9%	7,9%	8,3%
Fondos de Cesantías	-1,5%	-1,5%	11,1%	11,1%
Fondos mutuos de inversión	0,9%	0,9%	9,2%	9,7%
Fondos admin. por Fiduciarias ¹	-0,2%	-0,2%	5,0%	5,2%
RENTABILIDAD (Fondos)	-0,3%	-0,3%	9,4%	9,5%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(1) No incluye fiducias

Tabla 15: Principales indicadores de colocación de recursos¹

Cifras en millones de pesos y porcentajes

	dic-2013	dic-2012	nov-2013	Variación anual ²	Variación mensual ²
Desembolsos	30.150.496	27.131.309	23.632.414	11,1%	27,6%
Comercial ³	22.485.723	20.246.221	16.320.234	11,1%	37,8%
Consumo ⁴	6.195.378	5.609.951	5.829.822	10,4%	6,3%
Vivienda	1.190.340	1.031.162	1.185.257	15,4%	0,4%
Microcrédito	279.054	243.975	297.102	14,4%	-6,1%
Tasas de interés ⁵	14,67%	16,56%	15,93%	-1,89%	-1,26%
Comercial	12,31%	14,61%	13,72%	-2,29%	-1,41%
Consumo	23,11%	23,83%	22,23%	-0,72%	0,88%
Vivienda	10,49%	12,18%	10,68%	-1,69%	-0,19%
Microcrédito	35,05%	25,66%	34,96%	9,40%	0,09%

(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

dic-2013	TIPOS DE CARTERA				
	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Total
SALDOS					
Cartera bruta					
Diciembre de 2013	169.649.650	79.073.669	24.695.393	8.364.148	281.782.860
Diciembre de 2012	151.057.457	70.640.373	19.267.223	7.127.809	248.092.863
Noviembre de 2013	168.657.976	78.339.421	24.160.973	8.241.984	279.400.354
Cartera Vencida					
Diciembre de 2013	3.423.456	3.520.266	498.790	533.082	7.975.595
Diciembre de 2012	2.822.963	3.400.245	450.786	370.857	7.044.852
Noviembre de 2013	3.675.873	3.830.764	505.425	520.302	8.532.364
Provisiones²					
Diciembre de 2013	6.374.698	5.087.095	467.630	577.138	12.859.893
Diciembre de 2012	5.639.151	4.697.007	415.051	393.281	11.431.814
Noviembre de 2013	6.313.444	5.083.325	461.470	490.880	12.696.576
PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE LA CARTERA (%)					
Cartera bruta	60,21%	28,06%	8,76%	2,97%	100,00%
Cartera Vencida	42,92%	44,14%	6,25%	6,68%	100,00%
Provisiones²	49,57%	39,56%	3,64%	4,49%	100,00%
CRECIMIENTO (%)					
Cartera bruta					
Diciembre de 2013	12,31%	11,94%	28,17%	17,35%	13,58%
Diciembre de 2012	13,07%	17,25%	24,21%	19,73%	15,23%
Noviembre de 2013	13,70%	12,07%	28,25%	16,80%	14,45%
Cartera Vencida					
Diciembre de 2013	21,27%	3,53%	10,65%	43,74%	13,21%
Diciembre de 2012	28,20%	33,51%	12,19%	55,24%	30,71%
Noviembre de 2013	24,77%	8,40%	10,30%	38,77%	16,67%
Provisiones²					
Diciembre de 2013	13,04%	8,31%	12,67%	46,75%	12,49%
Diciembre de 2012	8,69%	23,49%	8,34%	39,33%	15,54%
Noviembre de 2013	14,37%	10,79%	16,32%	30,24%	13,72%
CALIDAD Y CUBRIMIENTO (%)					
Calidad³					
Por mora					
Diciembre de 2013	2,02%	4,45%	2,02%	6,37%	2,83%
Diciembre de 2012	1,87%	4,81%	2,34%	5,20%	2,84%
Noviembre de 2013	2,18%	4,89%	2,09%	6,31%	3,05%
Por calificación					
Diciembre de 2013	6,56%	7,04%	4,12%	10,80%	6,60%
Diciembre de 2012	6,27%	7,54%	5,06%	7,83%	6,58%
Noviembre de 2013	6,45%	7,53%	4,20%	9,80%	6,66%
Cubrimiento⁴					
Por mora					
Diciembre de 2013	186,21%	144,51%	93,75%	108,26%	161,24%
Diciembre de 2012	199,76%	138,14%	92,07%	106,05%	162,27%
Noviembre de 2013	171,75%	132,70%	91,30%	94,35%	148,80%
Por calificación					
Diciembre de 2013	57,31%	91,44%	45,98%	63,87%	69,11%
Diciembre de 2012	59,57%	88,19%	42,54%	70,44%	70,02%
Noviembre de 2013	57,99%	86,13%	45,45%	60,78%	68,22%

Estados financieros sujetos a revisión por parte de la SFC. Cifras reportadas hasta el 24 de enero de 2014.

(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.....	9
Gráfica 2. Evolución de los activos del sistema financiero.....	10
Gráfica 3. Composición de los activos del sistema financiero	10
Gráfica 4. Composición del portafolio de inversiones por tipo de entidad	12
Gráfica 5. Composición del portafolio de inversiones de cada tipo de entidad.....	13
Gráfica 6. Resultados del sistema financiero y sus fondos	14
Gráfica 7. Evolución de los activos de los establecimientos de crédito	16
Gráfica 8. Composición de los activos de los establecimientos de crédito	16
Gráfica 9. Participación de la cartera y las inversiones en el activo total	17
Gráfica 10. Evolución en el número de establecimientos de crédito	17
Gráfica 11. Evolución en el número de bancos.....	17
Gráfica 12. Evolución de las inversiones de los establecimientos de crédito	18
Gráfica 13. Evolución y composición de las inversiones por tipo de instrumento.....	18
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.....	30
Gráfica 47. Composición de las captaciones	30
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, corporaciones financieras y compañías de financiamiento.....	33
Gráfica 54. Portafolio compañías seguros de vida.....	35
Gráfica 55. Portafolio compañías seguros generales	35
Gráfica 56. Crecimiento primas emitidas sector asegurador	37
Gráfica 57. Índice de siniestralidad bruta*	37
Gráfica 58. Índice combinado*	38
Gráfica 59. Resultados del ejercicio. Seguros de vida.....	38
Gráfica 60. Resultados del ejercicio. Seguros generales.....	38
Gráfica 61. Rendimiento del activo (ROA)	39
Gráfica 62. Composición del activo del sector asegurador	39
Gráfica 63. Índice de densidad.....	40
Gráfica 64. Índice de penetración*	40
Gráfica 65. Evolución del valor de los fondos administrados.....	41
Gráfica 66. Valor de los fondos de pensiones y cesantías administrados.....	41
Gráfica 67. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Pensiones y Cesantías.....	42
Gráfica 68. Clasificación de las Inversiones de los Fondos de Obligatorios.....	42
Gráfica 69. Portafolio de inversiones por moneda de los fondos de pensiones y cesantías. Diciembre.....	43
Gráfica 70. Evolución por moneda del portafolio de inversión del Fondo Obligatorio Moderado	43
Gráfica 71. Evolución del porcentaje descubierto de los fondos de pensiones y cesantías.....	43
Gráfica 72. Porcentaje descubierto de los fondos de pensiones. Diciembre de 2013.....	43
Gráfica 73. Participación de los afiliados en los fondos Diciembre 2013.....	45
Gráfica 74. Composición de los afiliados en los fondos obligatorios. Diciembre 2013.....	45
Gráfica 75. Crecimiento anual de los activos de los negocios administrados	46
Gráfica 76. Activos de los negocios administrados y número de negocios	46
Gráfica 77. Crecimiento anual de las inversiones de los negocios administrados	47
Gráfica 78. Evolución inversiones de los negocios administrados	47
Gráfica 79. Composición del portafolio de inversión de los negocios fiduciarios.....	48
Gráfica 80. Resultados del ejercicio	48
Gráfica 81. Resultados del ejercicio por línea de negocio	48
Gráfica 82. Ingresos operacionales negocios administrados.....	48
Gráfica 83. Fiducia de inversión: activos e inversiones	49
Gráfica 84. Portafolio de inversiones Fiducia de inversión por tipo de instrumento	49
Gráfica 85. Fiducia de administración: activos e inversiones.....	50
Gráfica 86. Fiducia inmobiliaria: activos e inversiones.....	50
Gráfica 87. Fiducia en garantía: activos e inversiones.....	51
Gráfica 88. Fiducia en garantía	51
Gráfica 89. Fondos de inversión colectiva: Activos e inversiones	52
Gráfica 90. Recursos administrados fondos de inversión colectiva	52
Gráfica 91. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias	53
Gráfica 92. Inversiones de los FIC administrados por las Sociedades Fiduciarias por tipo de instrumento	53
Gráfica 93. Composición inversiones FIC diciembre 2013	54
Gráfica 94. Composición inversiones FIC diciembre 2012	54
Gráfica 95. Fiducias recursos públicos y privados	55
Gráfica 96. Fiducias recursos públicos.....	55
Gráfica 97. Recursos seguridad social.....	55
Gráfica 98. Principales cuentas sociedades fiduciarias	55
Gráfica 99. Utilidades sociedades fiduciarias.....	55
Gráfica 100. Ingresos por comisiones	56
Gráfica 101. Rentabilidad de las sociedades administradoras	56
Gráfica 102. SCBV. Utilidades, Principales Ingresos Netos y Comisiones.....	57
Gráfica 103. SCBV. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades.....	57
Gráfica 104. SCBV. Evolución Mensual, Principales Ingresos Operacionales Netos	58
Gráfica 105. SCBV. Estructura de los Principales Ingresos Operacionales Netos *	58
Gráfica 106. SCBV. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones *	59

Gráfica 107. SCBV. Fondos de Inversión Colectiva. Evolución Mensual	59
Gráfica 108. Evolución Mensual de las Transacciones de Compra por Tipo de Intermediario. Mercado Electrónico Colombiano - MEC *	60
Gráfica 109. SCBV. Evolución Mensual de los Recursos Administrados en Contratos de Comisión –Clientes	60
Gráfica 110. Evolución Diaria de los Precios de los TES *	60
Gráfica 111. SCBV. Evolución Mensual por Tipo de Inversiones	60
Gráfica 112. SCBV. Patrimonio y VER diarios*	61
Gráfica 113. SCBV. Evolución Mensual de Activos e Inversiones	61
Gráfica 114. SAI. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	62
Gráfica. 115. Evolución Mensual de Fondos de Inversión Colectiva Administrados por las SAI e Ingresos por Comisión	62
Gráfica 116. SBMA. Evolución Mensual de los Ingresos por Comisiones	63
Gráfica. 117. SBMA. Evolución Mensual de Activos, Patrimonio y Utilidades	63
Gráfica 118. Índices de volatilidad	65
Gráfica 119. CDS Latinoamérica	65
Gráfica 120. Materias primas	65
Gráfica 121. Variación anual del PIB	66
Gráfica 122. PIB por componentes demanda	66
Gráfica 123. Componentes del valor agregado	67
Gráfica 124. Inflación	67
Gráfica 125. Inversión Extranjera Directa	67
Gráfica 126. Producción real de la industria y comercio minorista	68
Gráfica 127. Índices de confianza	68
Gráfica 128. Colombia, curva cero cupón en pesos	69
Gráfica 129. Colombia, curva cero cupón en pesos	69
Gráfica 130. Montos negociados en TES	71
Gráfica 131. Participación por título en los	71
Gráfica 132. Bonos del Tesoro de Estados Unidos	72
Gráfica 133. Tasa de negociación bonos a 10 años de los países de la periferia europea	72
Gráfica 134. Promedio mensual saldos diarios de operaciones de mercado abierto	73
Gráfica 135. Evolución de la posición neta del BR en el mercado monetario	73
Gráfica 136. Tasa de Referencia, DTF, IBR, TIB y simultáneas	73
Gráfica 137. Tasa de Referencia (TR), DTF, IBR y TIB	73
Gráfica 138. Simultáneas MEC y SEN. Montos diarios negociados	74
Gráfica 139. Tasas simultáneas MEC y SEC	74
Gráfica 140. Evolución mercado interbancario: Montos Vs Cotización	75
Gráfica 141. Evolución tasas ponderadas de compra, venta y por ventanilla de divisas	75
Gráfica 142. Evolución de la TRM y volatilidad	76
Gráfica 143. Compra de divisas del BR en el mercado cambiario	76
Gráfica 144. Evolución tasas de cambio a nivel internacional	76
Gráfica 145. Evolución tasas de cambio a nivel regional	76
Gráfica 146. Evolución índices LACI y DXY	77
Gráfica 147. Depreciación de monedas regionales	77
Gráfica 148. Índices Accionarios en Latinoamérica. Evolución diaria	78
Gráfica 149. Índices Accionarios Internacionales. Evolución diaria	78
Gráfica 150. Compra Netas de Acciones en la BVC, Año 2013.	79
Gráfica 151. Evolución Diaria del Mercado Accionario por Tipo de Operación	80
Gráfica 152. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor *	80
Gráfica 153. Transacciones por Mes con Acciones, Según Actividad Económica del Emisor	81

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Entidades vigiladas y fondos administrados	6
Tabla 2: Entidades vigiladas.....	7
Tabla 3: Fondos Administrados por entidades vigiladas.....	8
Tabla 4 : Fondos de Pensiones Obligatorias - Fondos de Cesantías	15
Tabla 5. Tasas de referencia de los bancos centrales.....	75
Tabla 6: Establecimientos de crédito.....	82
Tabla 7: Industria aseguradora.....	83
Tabla 8: Fondos de pensiones y cesantías	84
Tabla 9: Sociedades fiduciarias y sus fondos	85
Tabla 10: Intermediarios de valores	86
Tabla 11: Proveedores de infraestructura	87
Tabla 12: Instituciones oficiales especiales (IOE)	88
Tabla 13: ROA y ROE de las entidades vigiladas	89
Tabla 14: ROA y ROE de los fondos administrados	89
Tabla 15: Principales indicadores de colocación de recursos ¹	90
Tabla 16: Principales indicadores de cartera y leasing ¹	91

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)

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60833>

Principales Variables de los Establecimientos de Crédito

1. Principales Variables

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60949>

2. Evolución de la Cartera de Créditos

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60950>

3. Portafolio de Inversiones

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60951>

4. Relación de Solvencia

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60947>

Tasas de Interés y Desembolsos por Modalidad de Crédito

1. Tasas de Interés por modalidad de crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60955>

2. Tasas y Desembolsos – Bancos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006143&downloadname=desembol_bco.xls

3. Tasas y Desembolsos – Corporaciones Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005741&downloadname=desembol_cf.xls

4. Tasas y Desembolsos – Compañías de Financiamiento

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006146&downloadname=desembol_cfc.xls

5. Tasas y Desembolsos – Cooperativas Financieras

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006149&downloadname=desembol_coope.xls

6. Desembolsos por modalidad de Crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60829>

7. Desembolsos de Cartera Hipotecaria

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1006139&downloadname=carteradevivienda.xls>

Tasas de Captación por Plazos y Montos

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60954>

Informes de Tarjetas de Crédito

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60952>

Montos Transados de Divisas

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/10082251>

Histórico TRM para Estados Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/60819>

Tarifas de Servicios Financieros

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=61279>

Reporte de Quejas

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11144>

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

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/11132>

Informe de Transacciones y Operaciones

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=60836>

Fondos de Pensiones y Cesantías

Comunicado de Prensa de Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=10833>

Fondos de Pensiones y Cesantías

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?!Servicio=Publicaciones&ITipo=publicaciones&IFuncion=loadContenidoPublicacion&id=61149>

Intermediarios de Valores

Información Financiera Comparativa

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/13420>

Sociedades del Mercado Público de Valores

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005993&downloadname=val112013.xls>

Proveedores de Infraestructura

Proveedores de Infraestructura

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005991&downloadname=pro112013.xls>

Industria Aseguradora

Aseguradoras e Intermediarios de Seguros

<https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile1005994&downloadname=ancps112013.xls>

Fondos de Inversión de Capital Extranjero

Títulos Participativos

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31124&downloadname=accion_1211.xls

Títulos de Deuda

https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=pubFile31125&downloadname=rf_1211.xls

En este informe se registran los principales resultados de las entidades del sector financiero consolidado al cierre de diciembre de 2013, basado en la información reportada por las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte al 24 de enero de 2014. Las cifras son preliminares y están sujetas a verificación.